



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Europe centrale et balte

Une publication du SER de Varsovie, avec la participation des SE de la zone
Mars 2025

Faits saillants :

- **Pologne** : 1,4 Md EUR d'allègements de la fiscalité des entrepreneurs individuels ;
- **Hongrie** : révision à la hausse de la prévision d'inflation pour 2025 ;
- **Tchéquie** : croissance du PIB de 1 % en 2024 ;
- **Slovaquie** : croissance du PIB de 2 % en 2024 ;
- **Estonie** : le salaire moyen dépasserait 2 200 EUR en 2025 ;
- **Lettonie** : +5,7 % d'IDE sur l'année 2024 ;
- **Lituanie** : croissance prévue à 2,9 % du PIB en 2025.

LE CHIFFRE A RETENIR

**de - 0,4 %
à - 0,8 % de PIB**

Impact potentiel des droits de douane américains sur le PIB des économies d'Europe centrale et balte

Dossier du mois :

Investissement en Europe centrale et balte vu par la Banque Européenne d'Investissement

Un ralentissement préjudiciable aux stratégies de rattrapage des pays d'Europe centrale et balte

Après un cycle favorable à l'investissement public et privé entre 2021 et 2023, stimulé par les fonds européens mobilisés face aux crises et la modernisation des infrastructures, l'année 2024 marque une normalisation des perspectives d'investissement dans la zone.

Cette situation, combinée à la forte dépendance de ces économies à la conjoncture régionale et mondiale, met en lumière les fragilités structurelles de leur modèle d'investissement. Les pays d'Europe centrale et balte (ECB) sont caractérisés par de nombreux freins à l'investissement, qui limitent leur rattrapage vis-à-vis de l'Europe de l'Ouest et du Nord, notamment en matière de financement de l'innovation et d'intégration des transitions numériques et énergétiques. Ils disposent néanmoins de marges de manœuvre budgétaires et financières pour renforcer leurs performances dans ces domaines.

Europe centrale et balte

Impact inégal des droits de douane américains dans la région

- L'impact de la guerre tarifaire sur l'économie polonaise est estimé par l'Institut économique polonais (PIE) au maximum à -0,43 % du PIB — *hypothèse reprise par le Premier ministre Donald Tusk.*
- En Tchéquie, la baisse de production induite serait comprise entre 0,6 % et 0,7 % de PIB en 2025 selon le ministère des Finances, et la croissance serait amoindrie de 1 à 1,5 point sur la période 2025-2026 selon la banque centrale tchèque (CSOB).
- Pour la Hongrie, l'impact sur l'économie en 2025 est évalué par le secteur privé entre -0,5 % et -0,8 % du PIB.
- L'économie slovaque, caractérisée par une dépendance aux exportations d'automobiles, devrait être parmi les plus affectées : la perte totale est évaluée par la banque *Erste* à 1,5 point de croissance sur trois ans.
- D'après le gouverneur de la banque centrale de Lituanie, les mesures pourraient provoquer une baisse allant jusqu'à 1 point du PIB lituanien au cours des quatre prochaines années.
- En Lettonie, la croissance serait amputée de 0,5 point en 2025.
- Enfin, en Estonie, les conséquences de la guerre commerciale en cours ne sont pas précisément évaluées à ce jour.

Pologne

Baisse de l'investissement des entreprises non-financières en 2024

D'après l'Office central polonais des statistiques (GUS), l'investissement FBCF des entreprises du secteur non-financier de plus de 50 salariés a atteint en 2024 un montant total de 49 Mds EUR (210 Mds PLN). Ce résultat marque une baisse de 7,8 % (en prix courants) par rapport à 2023, année où l'investissement avait progressé de 10,2 %. Ce résultat coïncide avec un contexte de chute de la profitabilité des sociétés non financières de -24 %, à environ 41 Mds EUR (173,7 Mds PLN).

2024, année noire pour la démographie polonaise

Le GUS recense 252 000 naissances en 2024 (-20 000 par rapport à l'année précédente), soit le plus bas niveau observé depuis 1945. La population polonaise atteint ainsi 37,49 M de personnes (-147 000). La population active a diminué de 175 000 personnes, pour atteindre à 22 M au total. Le vieillissement de la population active se poursuit, la part des actifs de 18 à 44 ans ayant de nouveau baissé (-0,6 point, pour atteindre 34,8 % du total). Le nombre des retraités revenant sur le marché du travail s'établit par ailleurs à 872 600 personnes à la fin de l'année 2024, représentant ainsi une augmentation de 52 % depuis 2015, d'après la Sécurité sociale (ZUS).

Baisse des cotisations maladie pour les entrepreneurs individuels

La coalition gouvernementale a adopté, sans obtenir le vote de son aile gauche, une réforme du mécanisme de cotisations-maladie applicable aux revenus des entrepreneurs individuels. Dans ce nouveau dispositif, la cotisation de base s'élève à 9 %, appliqué à une assiette équivalente à 75 % du salaire minimum. La réforme, dont l'entrée en vigueur est prévue pour janvier 2026, se traduirait par une baisse des revenus annuels du Fonds national de la santé (NFZ) de 6 Mds PLN (1,4 Md EUR) par rapport au scénario usuel. Cette perte de recettes devrait être *a priori* compensée par une dotation budgétaire.

Profitabilité record du secteur bancaire

Satisfaite du résultat record du secteur bancaire en 2024 (42 Mds PLN de bénéfice net soit 10 Mds EUR et une hausse de 52 % par rapport à 2023), la fédération polonaise des banques ZBP reconnaît le rôle majeur des taux directeurs polonais dans cette tendance. En effet, le taux directeur principal polonais s'établit à un niveau de 5,75 % (soit le 3^e plus important derrière ceux de la Hongrie et de la Bulgarie au sein de l'UE). Le ministre polonais des Actifs publics a écarté l'hypothèse, suggérée par certains ministres, d'appliquer au secteur une taxe sur les surprofits, rappelant l'importance de la fiscalité pesant sur le secteur (24 Mds PLN en 2024, soit 5,6 Mds EUR). La situation financière du secteur est stable malgré des surcoûts liés à la gestion du risque juridique (ex : crédits en CHF ou indexés sur l'indice WIBOR). En 2024, la part des obligations et bons du Trésor dans les actifs bancaires (35,3 % du total) a dépassé pour la première fois celle des crédits à l'économie, ménages et entreprises confondus (33,8 %).

Nouveau comité interministériel chargé de la lutte contre l'économie grise

Le Premier ministre a créé un comité interministériel pour lutter contre l'économie grise, dirigé par un secrétaire d'État au ministère des Finances. Ce comité inclut des représentants de divers ministères, ainsi que le président de la sécurité sociale, les directeurs de la police, des gardes-frontières et des services de renseignement. Selon le Ministère des Finances, l'économie grise représente 27 % du PIB, soit 5 points de plus que la moyenne de l'UE, mais l'Institut de prévisions estime cette part à 18,1 %. L'objectif du comité est de réduire cette part de 75 %, soit une baisse de 23 Mds EUR.

Hongrie

Révision des prévisions d'inflation à la hausse, et de croissance à la baisse

Le gouvernement hongrois a réduit ses anticipations de croissance du PIB pour cette année, à 2,5 %, contre une prévision initiale de 3,4 %. Du côté de l'inflation, la banque centrale s'attend désormais à ce que l'inflation annuelle moyenne soit comprise dans une fourchette de 4,5 à 5,1 % cette année, contre une inflation prévue entre 3,3 à 4,1 % en décembre 2024.

Maintien du taux directeur par la Banque centrale de Hongrie

Le conseil monétaire de la Banque centrale de Hongrie (MNB) a laissé son taux de base inchangé à 6,5 %, pour la 6^{ème} fois consécutive lors de sa réunion de mars. La dernière baisse remonte désormais à septembre 2024. Selon le nouveau gouverneur Varga, « le Conseil monétaire est déterminé à atteindre l'objectif d'inflation d'une manière durable. L'évolution de l'inflation cette année sera probablement plus élevée que prévu, et la réalisation de l'objectif a été retardée. Une approche prudente et patiente de la politique monétaire reste nécessaire en raison des risques à la hausse qui pèsent sur l'inflation, ainsi que sur la politique commerciale et les tensions géopolitiques ».

Plafonnement des marges sur 30 produits alimentaires de base

Depuis le 17 mars et jusqu'au 31 mai, les marges des détaillants ne peuvent pas dépasser 10 % sur 30 produits alimentaires de base. Cette décision fait suite à la hausse de 7,1 % des prix des denrées alimentaires enregistrée en février. Ce règlement ne s'applique toutefois qu'aux détaillants dont les ventes nettes ont dépassé 1 Md HUF (2,5 M EUR) en 2023. Les autorités s'attendent à ce que la mesure réduise de 2 points de pourcentage l'inflation des denrées alimentaires, qui était déjà de l'ordre de 9 à 10 % en mars. Les déficits cumulés des chaînes alimentaires pourraient les inciter à augmenter les prix des produits non concernés par le règlement pour compenser.

La production industrielle en difficulté

Selon les données de janvier publiées par l'office central des statistiques (KSH), la production industrielle a augmenté de 0,8 % par rapport au mois précédent (en données corrigées des variations saisonnières et calendaires), une faible correction après la contraction de 2,9 % observée en décembre. Sur une base annuelle, le bureau des statistiques constate ainsi un repli de 3,9 %. La production industrielle hongroise chute depuis deux ans, notamment en raison des mauvaises performances des marchés d'exportation européens.

Promesse d'une adoption rapide du budget et relèvement de l'objectif de déficit

Le projet de budget hongrois pour 2026 sera soumis au Conseil fiscal vers le 20 avril et les députés pourront procéder au vote final à la mi-juin, a annoncé le ministre de l'économie Márton Nagy. Le budget de l'année prochaine est prévu avec un déficit de 3,5 % du PIB, alors que l'objectif précédemment communiqué à la Commission européenne, à l'automne 2024, était de 2,9 %.

République tchèque

Confirmation d'une croissance de 1 % du PIB tchèque en 2024

L'office tchèque des statistiques a confirmé que l'économie du pays avait progressé de 1 % sur l'ensemble de l'année 2024, après une récession en 2023 (-0,1 %). Cette reprise a été portée par la consommation des ménages (+ 2%), en lien avec la hausse des salaires réels (+4,6 %), et les dépenses gouvernementales (+3,8 %). Les investissements ont baissé de 1,3 %. Si les services et les ventes au détail ont progressé, la production industrielle comme la construction ont marqué le pas. La croissance a ainsi progressé à chaque trimestre avec des hausses de 0,3 % au T1, 0,5 % au T2, 1,4 % au T3 et 1,8 % au T4.

Inflation à 2,7 % en glissement annuel en février 2025

En février 2025, l'inflation a été de 2,7 % en glissement annuel (g.a.), après 2,8 % en janvier, tout en étant légèrement supérieure à la prévision de la CNB (2,6 %). Pour 2025, la CNB prévoit une inflation moyenne à 2,6 %. L'inflation sous-jacente s'élève, comme en janvier, à 2,5 %. Si les prix du gaz naturel et de l'électricité ont décliné respectivement de -7,9 % et -4,8 %, l'inflation a été portée sur l'année par les hausses des prix de l'alimentation (+4,4 %), de l'eau (+4,2%), du chauffage (+4,7 %), des secteurs de la restauration et de l'hôtellerie (+5,3 %). De manière générale, les prix des services ont augmenté de 4,7 %, quand ceux des biens n'ont crû que de 1,4 %.

Excédent de la balance des services en 2024 à 4,2 Mds EUR

En 2024, la Tchéquie a enregistré un volume d'échanges de 74,5 Mds EUR (+7,1 %), avec un excédent de 4,2 Mds EUR (+7 %). Les exportations ont atteint 39,3 Mds EUR et les importations 35,1 Mds EUR. Les principaux postes d'exportations sont les services de transport, de voyage et de télécommunications. En importation, les services de voyage, de transport et de télécommunications dominent également.

L'Allemagne est le principal partenaire commercial, suivie des États-Unis et de la Slovaquie. L'Union Européenne représente 61,8 % des exportations et fournit 64,3 % des importations, une légère baisse par rapport à 2023.

Déficit de la balance des revenus primaires en 2024 à 13,7 Mds EUR

En 2024, la Tchéquie enregistre un déficit commercial de 13,7 Mds EUR (+1,5 %), soit 4 % du PIB, avec un volume d'échanges de 47 Mds EUR (+4,6 %). Les revenus primaires sortants ont progressé de 3,9 %, atteignant 30,3 Mds EUR, tandis que les revenus entrants ont augmenté de 6 %, s'élevant à 16,6 Mds EUR.

Les principaux pays bénéficiaires des revenus primaires tchèques sont l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Autriche, tandis que les revenus primaires reçus proviennent principalement de l'Allemagne, des États-Unis et de la Slovaquie. L'Union Européenne représente 83,7 % des revenus générés par la Tchéquie et 66,4 % de ceux reçus.

Taux d'emploi à 75,5 % en janvier et taux de chômage à 2,7 %

Le taux d'emploi a légèrement progressé en janvier 2025 par rapport à 2024 (+ 0,1 %), tout en restant plus élevé chez les hommes (80,8 %) que chez les femmes (70 %). Le chômage touche 2,7 % des personnes actives en janvier, en baisse de 0,3 % par rapport au mois de janvier 2024.

Slovaquie

Reprise de la croissance, portée par la consommation

L'économie slovaque a progressé de 2 % en 2024, après 1,4 % en 2023 et 0,4 % en 2022. Au T4, la croissance a atteint 1,8 %, avec une accélération par rapport au trimestre précédent (1,2 %), pour autant la meilleure performance a été atteinte au T1 (3,3 %). La croissance a été soutenue par la consommation finale (2,8 %) et la formation brute de capital (6,3 %). Côté production, la valeur ajoutée a progressé de 1,4 % en g.a., avec une progression dans le principal secteur économique du pays, à savoir l'industrie (+1,7 % en g.a.), qui représente 25 % de la valeur ajoutée totale.

Chômage et emploi : solidité du marché du travail slovaque

En 2024, le nombre de chômeurs s'est établi à 147 700 personnes, en baisse de 8,8 % en g.a. La part des chômeurs de longue durée (12 mois et plus) était de 65 %. Le taux de chômage s'est élevé à 5,3 % et a baissé de 0,5 point en atteignant un nouveau point bas historique. Le taux est le plus bas dans la région de Bratislava (2,2 %), de Zilina (2,9 %) et de Trencin (3 %) – trois régions situées à l'ouest du pays. Il est plus élevé dans la région de Presov (10,6 %) et de Kosice (8,6 %), les deux régions situées à l'est du pays. Le taux d'emploi national a atteint 78,1 %, en hausse de 0,6 point.

Retour à une croissance réelle des salaires en 2024

En 2024, le salaire moyen brut s'est établi à 1 524 EUR, en augmentation de 6,6 %. Après deux années de baisse, les salaires réels ont progressé de 3,7 %, soit la plus forte hausse depuis 2019. Les rémunérations les plus élevées sont recensées dans les activités financières et d'assurance (2 644 EUR), la fourniture d'énergie (2 610 EUR) et les TIC (2 532 EUR). Les salaires les plus bas sont observés dans les services d'hébergement et de restauration (889 EUR), et la construction (1 071 EUR).

Emission d'obligations d'Etat pour les particuliers

Les autorités slovaques ont lancé leur première vente d'obligations d'État le 3 mars 2025 via les principales banques du pays. Deux produits étaient proposés : « Investor » (2 ans, 3 % d'intérêt) et « Patriot » (4 ans, 3,3 % d'intérêt). L'émission initiale de 400 M EUR a été portée à 500 M EUR en raison de l'intérêt des ménages. Le 6 mars, l'agence publique Ardal a annoncé que toutes les obligations avaient été vendues, avec un investissement moyen de 22 600 EUR par près de 21 200 investisseurs.

Estonie

Plus forte croissance économique trimestrielle depuis 2021.

Au T4 2024, le PIB estonien a progressé de 1,2 % en g.a. et de 0,7 % par rapport au trimestre précédent, marquant la plus forte croissance trimestrielle depuis fin 2021. Les exportations ont fortement augmenté, notamment vers la zone euro (+10,6 %) et les États-Unis (+65,0 %), avec des hausses notables dans les produits minéraux (+82 %) et le bois (+25 %). La consommation des ménages, notamment pour l'achat de voitures, a aussi montré des signes d'amélioration. Toutefois, Eesti Pank reste prudente face aux incertitudes géopolitiques et aux hausses tarifaires américaines.

Baisse de 2,5 % de la production industrielle en 2024

Selon l'Institut de statistiques d'Estonie, la production industrielle totale du pays a baissé de 2,5 % entre janvier 2024 et janvier 2025. Le secteur de la production d'électricité est le plus touché (-21,8 %), suivi par le secteur de la production de chaleur (-19,5 %) et le secteur minier (-7,4 %).

Toutefois, certains secteurs ont réussi à maintenir leur niveau de production : le secteur manufacturier a augmenté de 2 %, et – *une première depuis mai 2022* – le secteur du bois a enregistré une hausse de 8,3 %.

Hausse marquée de l'inflation

En février 2025, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 1,4 % par rapport au mois précédent et de 5,3 % en g.a. Dans la mesure où l'électricité représente 5 % du panier moyen en Estonie, la hausse du prix de l'électricité (+52,4 % par rapport à janvier 2025, et +101 % par rapport à février 2024) a eu une incidence importante sur l'inflation. Le prix de l'électricité a atteint 150,3 EUR en moyenne en février 2025, soit une hausse de 52,43 % par rapport à janvier 2025 et de 101 % par rapport à février 2024.

De plus, les prix des denrées alimentaires ont continué d'augmenter en février, mouvement qui se poursuit depuis fin 2024, à l'exception de quelques produits.

Enfin, la nouvelle taxe sur l'immatriculation des véhicules, entrée en vigueur début janvier, devrait tirer l'inflation vers le haut tout au long de l'année. L'inflation devrait aussi être poussée par l'augmentation de la TVA (passage de 22 à 24 % le 1^{er} juillet).

Salaire moyen supérieur à 2 200 EUR en 2025

Le salaire moyen en Estonie a augmenté de 8,1 % en 2024, atteignant 1 981 EUR. En 2025, il dépassera 2 200 EUR, tandis que le salaire médian sera inférieur de 300 EUR. Des écarts notables subsistent entre les régions, notamment à Valga, où le salaire moyen est 548 EUR plus bas que la moyenne nationale. Le salaire moyen a augmenté de 20 % dans le secteur public et de 18,6 % dans le secteur privé.

Les inégalités salariales entre hommes et femmes demeurent importantes, avec un écart de 23,6 % en février 2025, soit environ 353 EUR. L'Estonie figure parmi les pays européens avec les plus grandes disparités salariales.

Lettonie

Stabilité de la note de crédit de la Lettonie en 2025 selon Moody's

En janvier 2025, l'agence de notation Moody's a confirmé la note de crédit de la Lettonie à A3, avec une perspective stable. Selon l'agence, cette évaluation repose sur la solidité des finances publiques et des institutions du pays. Bien que la Lettonie soit exposée à des risques géopolitiques, Moody's estime que le déficit budgétaire des administrations publiques s'établira à 2,6 % du PIB en 2024, avant d'atteindre 3 % en 2025, puis 2,8 % en 2026. Parallèlement, le ratio de dette publique devrait s'élever à 50,2 % du PIB d'ici 2026.

Hausse des investissements directs étrangers en 2024

Les investissements directs étrangers (IDE) en Lettonie ont augmenté en stock de 5,73 % en 2024, passant de 24,8 à 26,3 Mds EUR. Cette croissance est principalement portée par une hausse des investissements en provenance des pays de l'Union européenne. Avec le soutien de l'Agence de développement et d'investissement de Lettonie (LIAA), 45 projets ont été lancés en 2024, représentant 655 M EUR et la création prévue de 2 023 emplois. Les projets les plus importants ont concerné les produits manufacturiers à forte valeur ajoutée, les TIC, l'énergie et l'aviation. En 2025, la LIAA vise à attirer 790 M EUR d'investissements étrangers.

Réallocation des fonds du PNRR vers les gares de Rail Baltica

Le 18 février 2025, le gouvernement letton a acté la réallocation de 114 M EUR du Plan National de Relance et de Résilience (PNRR) de l'UE pour achever la construction de la partie sud de la gare centrale de Riga (RCS) dans le cadre du projet Rail Baltica. Ces fonds proviennent de deux projets annulés : 74,4 M EUR initialement prévus pour le développement d'infrastructures ferroviaires sans émission et 40,23 M EUR du projet de métrobus. Une avance de 13,3 M EUR est également prévue pour financer les travaux préliminaires et l'achat de matériaux à long délai de livraison, comme la toiture. Cette décision a nécessité des modifications réglementaires, validées par le Cabinet des ministres, et vise à garantir la mise en service de la gare pour les trains à écartement de 1520 mm avant l'intégration complète au projet Rail Baltica.

Hausse des salaires en 2024, portée par le secteur public

En 2024, le salaire net moyen en Lettonie a atteint 1 121 EUR, enregistrant une hausse de 9 % par rapport à 2023. Cette augmentation a dépassé l'inflation, représentant une progression réelle de 7,6 %. Les salaires du secteur public ont connu une croissance plus rapide (+12,2 %) que ceux du secteur privé (+8,7 %). Cette hausse a été principalement portée par le secteur de l'éducation qui représente un tiers des emplois publics et a connu une augmentation annuelle de 18,5 %.

Commerce extérieur 2024, reflet de la stagnation de l'activité économique

En 2024, le commerce extérieur de la Lettonie a augmenté de près de 5 % en volume, mais a diminué de près de 5 % en valeur. Cette contraction résulte du ralentissement économique en Lettonie et en Europe, de la baisse des échanges avec économies de

la région et de la diminution des prix de certains produits. Le déficit commercial s'est nettement réduit, principalement en raison d'une baisse des importations, notamment dans les secteurs des machines, des véhicules de transport et des produits minéraux. Du côté des exportations, la filière bois a repris la première place, dépassant les équipements électriques et électroniques. Les principaux marchés d'exportation sont la Lituanie, l'Estonie, l'Allemagne, la Suède et la Russie et les principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie, l'Allemagne, la Pologne, l'Estonie et la Finlande.

Lituanie

Prévision de croissance du PIB à 2,9 % pour 2025

En mars, la Banque de Lituanie a légèrement revu à la baisse les prévisions économiques pour 2025, avec croissance de 2,9 %, après 2,7 % en 2024. Ce niveau de croissance devrait se maintenir autour de 3 % en 2026 et 2027.

La consommation des ménages, qui a connu une croissance de 3,7% en 2024, devrait augmenter de 4,1 % puis de 3,7% en 2026 et 2027, soutenue par la hausse des revenus. Les investissements, qui ont connu une baisse de 1,1 % en 2024, devraient rebondir en 2025 à +6,6 %, soutenus par une accélération de l'utilisation fonds européens. Ils devraient continuer de croître en 2026 et 2027 à un rythme de 5,5 % et 3,1 % respectivement. La reprise de la demande extérieure devrait également participer à la croissance : les exportations devraient progresser de 1,6 % en 2025 ; e 3,6 % en 2026 et 2027. L'inflation devrait atteindre 3,3 % en 2025 (puis 2,6 % en 2026 et 2027), en raison de l'augmentation des prix de l'énergie, des matières premières et du coût du travail.

Baisse du chômage et augmentation des salaires fin 2024

Le taux de chômage a diminué à 6,5 %, soit -0,9 pp par rapport à l'an dernier, grâce à une augmentation des taux de participation et d'emploi, ainsi qu'à la baisse du chômage des jeunes. Les secteurs manufacturier, minier, énergétique, des communications et financier ont contribué à cette réduction, tandis que le secteur du transport routier a eu un effet négatif. Cette baisse du chômage a soutenu une croissance salariale de 10,7 %, portée par le secteur public (14,5 %). Cette dynamique attire une main-d'œuvre étrangère, avec 13 000 des 23 000 emplois créés en 2024 occupés par des non-Litvaniens, principalement des ressortissants de l'UE.

Croissance des emprunts supérieure à la zone euro

Le portefeuille d'emprunts des ménages litvaniens continue de croître plus rapidement que la moyenne de la zone euro, avec une hausse de 9,2 % des crédits immobiliers en janvier 2025. Les prêts à la consommation ont également augmenté de 49 %, atteignant 54 M EUR. Cette croissance est soutenue par la baisse des taux d'intérêts et des mesures de simplification pour le remboursement des prêts immobiliers.

Les emprunts aux entreprises ont progressé de 14,8 % en janvier, mais le rythme de croissance a ralenti, avec une baisse de 14,3 % par rapport au mois précédent.

Perspectives positives pour les entreprises malgré un accès limité au crédit

Plus de 69 % des entreprises lituaniennes jugent leur situation financière positive, et 60 % prévoient une hausse de leur chiffre d'affaires. Toutefois, l'inflation, les taux d'intérêt élevés, le manque de demande extérieure et les sanctions internationales ont affecté leurs activités. Un quart des entreprises cite la baisse de la demande comme principal défi.

Face à des perspectives positives, les entreprises investissent davantage, avec une hausse de 25 % à 45 % de celles sollicitant des crédits. Cependant, les conditions d'accès au financement se sont durcies, le taux de refus atteignant 64 %. Malgré cela, la part des entreprises signalant des difficultés de financement est restée stable, suggérant l'utilisation d'alternatives.

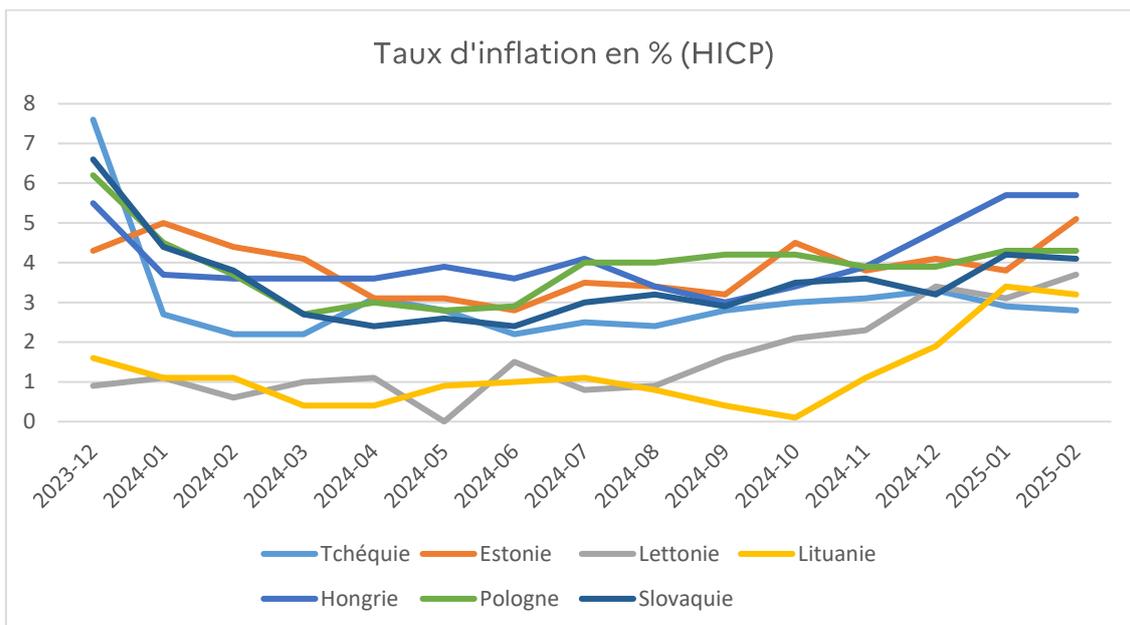
Secteur des Fintechs attirant les nouveaux acteurs étrangers

En 2024, plus de 155 entreprises étrangères (en baisse de 37,5 % par rapport à 2023) ont sollicité la Banque de Lituanie dans le cadre de son programme *Newcomers* pour obtenir une licence pour opérer sur le marché financier lituanien. 45 % des entreprises ont demandé une licence d'établissement de monnaie électronique ou d'établissement de paiement et 14,8 % une licence de prestataire de services de crypto-monnaies. 35 nouveaux participants ont obtenu des permis d'exploitation de la banque centrale.

Proposition du ministre de l'Économie de créer un médiateur pour les PME

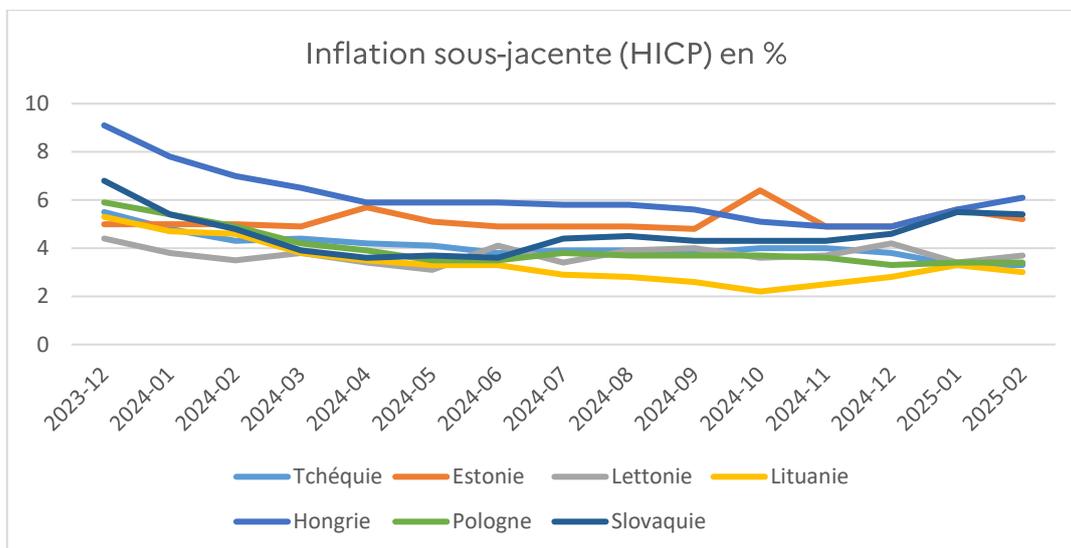
Le ministre de l'Économie et de l'Innovation, Lukas Savickas, propose à l'examen du gouvernement un projet de loi visant à créer un institut de médiateur - *Ombudsman* - pour les PME afin de diminuer les barrières réglementaires auxquelles elles font face. Le médiateur des PME serait chargé de traiter les plaintes et de proposer des modifications législatives pour supprimer les restrictions aux droits des entreprises et éviter la surcharge administrative.

Indicateurs macroéconomiques



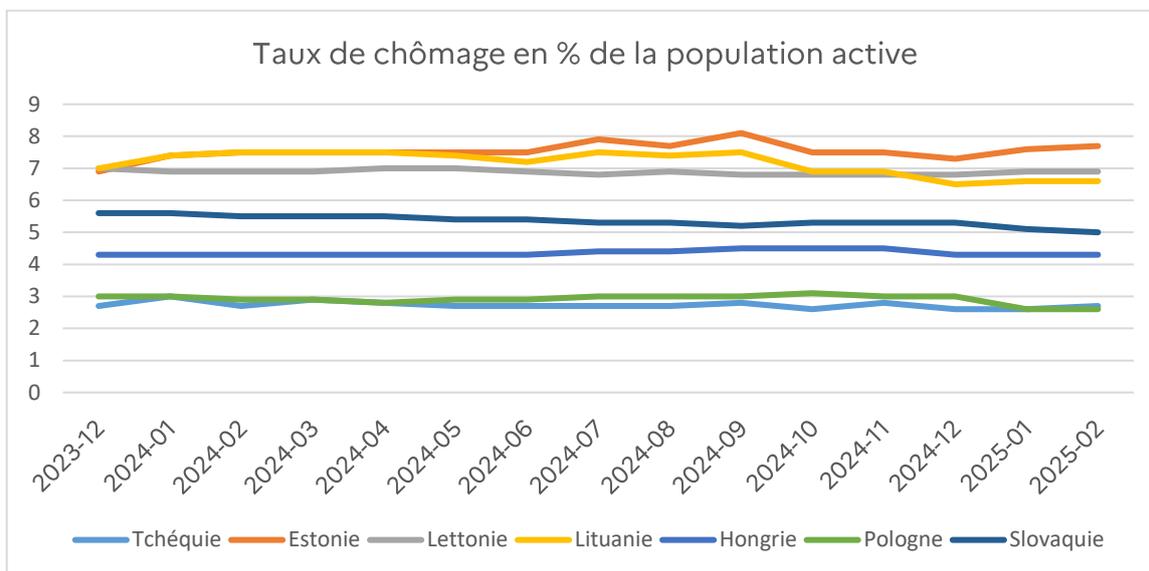
	déc-23	déc-24	janv-25	févr-25
Tchèque	7,6	3,3	2,9	2,8
Estonie	4,3	4,1	3,8	5,1
Lettonie	0,9	3,4	3,1	3,7
Lituanie	1,6	1,9	3,4	3,2
Hongrie	5,5	4,8	5,7	5,7
Pologne	6,2	3,9	4,3	4,3
Slovaquie	6,6	3,2	4,2	4,1

Source : Eurostat



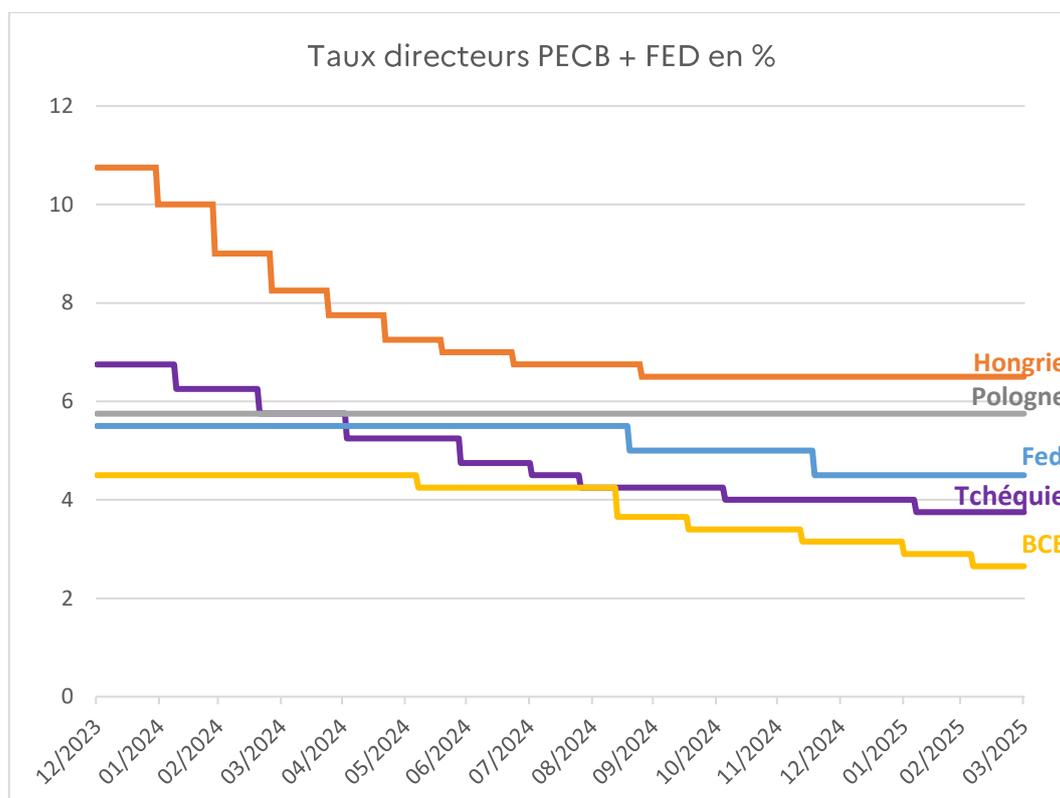
	déc-23	déc-24	janv-25	févr-25
Tchèque	5,5	3,8	3,3	3,3
Estonie	5,0	4,9	5,6	5,2
Lettonie	4,4	4,2	3,4	3,7
Lituanie	5,3	2,8	3,3	3,
Hongrie	9,1	4,9	5,6	6,1
Pologne	5,9	3,3	3,4	3,4
Slovaquie	6,8	4,6	5,5	5,4

Source : Eurostat



	déc-23	déc-24	janv-25	févr-25
Tchéquie	2,7	2,6	2,6	2,7
Estonie	6,9	7,3	7,6	7,7
Lettonie	7,0	6,8	6,9	6,9
Lituanie	7,0	6,5	6,6	6,6
Hongrie	4,3	4,3	4,3	4,3
Pologne	3,0	3,0	2,6	2,6
Slovaquie	5,6	5,3	5,1	5

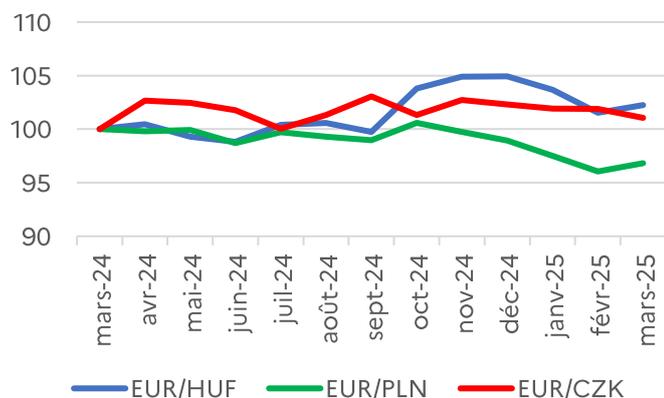
Source : Eurostat



	déc-23	janv-25	févr-25	mars-25
Tchéquie	6,75	3,75	3,75	3,75
Hongrie	10,75	6,5	6,5	6,5
Pologne	5,75	5,75	5,75	5,75
BCE	4,5	3,15	2,9	2,65
FED	5,5	4,5	4,5	4,5

Sources : Banques centrales nationales, BCE

Evolution de l'EURO versus les devises de la zone
mars 2024 = 100



	Clôture au 31/03/2025	Variation mensuelle (%)	Variation depuis fin 2023 (%)
EUR/PLN*	4,18	0,81	-3,58
EUR/HUF*	402,35	0,71	0,37
EUR/CZK*	24,96	-0,27	3,51
EUR/USD*	1,08	3,88	1,40
WIG20	2689	4,25	50,06
BUX	88686	1,10	102,51
PX	2119	7,26	76,35
Euro Stoxx 50	5255	-3,83	38,51
Spread PL-10**	299	-4,20	-30
Spread HU-10**	455	8,70	-30
Spread CZ-10**	152	5,98	-38

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

** en pb

Source : Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

	Pologne	Hongrie	Tchéquie	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
PIB nominal (M EUR)							
2022	656 152,6	168 549,6	276 265,7	109 762,0	36 011,1	38 386,2	67 436,5
2023	750 800,7	196 391,4 (p)	305 966,5	122 812,8	37 682,4	40 348,0	71 986,2
Taux de croissance du PIB réel (% , g.a.)							
2022	5,6	4,6	2,4	1,9	-0,5	3,0	2,4
2023	0,2	-0,9 (p)	-0,3	1,6	-3,0	-0,3	-0,3
Populations (milliers)							
2022	36 889,76 (p)	9 689,01	10 516,71	5 434,71	1 331,80	1 875,76	2 805,10
2023	36 753,74 (p)	9 599,74 (p)	10 827,53	5 428,79	1 365,88	1 883 ,01	2 857,28
Solde public (% PIB)							
2022	-3,4	-6,2	-3,2	-1,7	-1,0	-4,6	-0,6
2023	-5,1	-6,7	-3,7	-4,9	-3,4	-2,2	-0,8
Dettes publiques brutes (% PIB)							
2022	49,2	74,1	44,2	57,7	18,5	41,8	38,1
2023	49,6	73,5	44,0	56,0	19,6	43,6	38,3
Solde du compte courant (% PIB)							
2022	-2,4	-8,4	-4,9	-7,3	-3,2	-4,8	-5,5
2023	1,6	0,3	0,4	-1,6	-2,1	-4,0	1,9

Source : Eurostat

(p) : données provisoires ; (r) : rupture dans la série chronologique

Dossier du mois :

L'investissement en Europe centrale et balte, vu par la Banque européenne

d'investissement :

Un ralentissement préjudiciable aux stratégies de rattrapage des pays d'Europe centrale et balte

Le rapport sur l'investissement au sein de l'Union européenne, publié par la Banque européenne d'investissement (BEI), propose une analyse comparative des performances des différentes sous-régions de l'Union européenne (UE) en matière d'investissements publics et privés – notamment en Europe centrale et balte (ECB) – ainsi que des enquêtes menées auprès des entreprises pour évaluer les perspectives économiques de chaque pays.

Après un cycle favorable à l'investissement public et privé entre 2021 et 2023, stimulé par les fonds européens mobilisés face aux crises ainsi que par une modernisation accélérée des infrastructures, l'année 2024 marque une normalisation des perspectives d'investissement dans la zone.

Cette situation, combinée à la forte dépendance de ces économies à la conjoncture régionale et mondiale, met en lumière les fragilités structurelles de leur modèle d'investissement. Les pays d'ECB sont caractérisés par de nombreux freins à l'investissement, susceptibles de limiter leur rattrapage vis-à-vis de l'Europe de l'Ouest et du Nord, notamment en matière de financement de l'innovation et d'intégration des transitions numériques et énergétiques. Ils disposent néanmoins de marges de manœuvre budgétaires et financières pour renforcer leurs performances dans ces domaines.

Par-delà des tendances régionales, chaque pays d'ECB présente une trajectoire d'investissement spécifique. La Pologne se distingue par exemple par la résilience de ses flux d'investissement, l'Estonie se positionne en tête sur plusieurs indicateurs d'innovation technologique, tandis que la Hongrie enregistre une nette baisse de son taux d'investissement et accuse un retard marqué dans l'adoption des technologies par les entreprises.

Sources principales :

- *BEI (2025) Rapport sur l'investissement 2024/2025: « Innovation, intégration et simplification » en Europe ([lien](#))*
- *BEI (2024) Enquête sur l'investissement, synthèses Union européenne ([lien](#)) et Europe centrale ([lien](#)).*

En 2024, la fin d'une dynamique d'investissement favorable en Europe centrale et balte

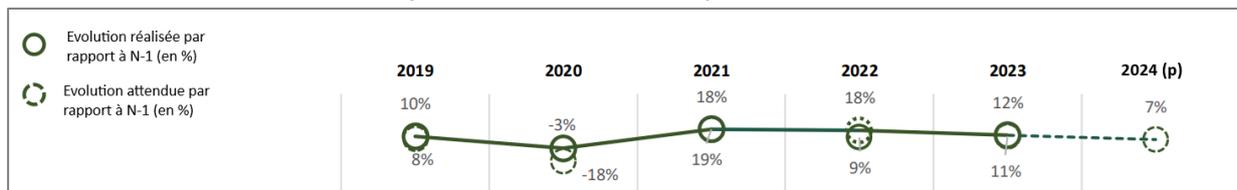
La dynamique des investissements se tasse nettement en ECB¹ en 2024. La croissance de la formation brute de capital fixe (FBCF / investissement total) moyenne dans les PECB ralentit fortement (+1,9 % en 2024) par rapport à l'année précédente (+14 % en 2023), mais continue d'être supérieure au taux moyen dans l'Union européenne (+0,46 %).

Cette tendance moyenne masque des disparités régionales. 5 des 7 pays de la zone enregistrent un recul de la formation brute de capital fixe (entre -3 et -5 % en Hongrie, Lettonie, Slovaquie, Tchéquie et Estonie) en raison notamment de la conjoncture. La forte baisse observée en Estonie s'inscrit dans un contexte de récession prolongée depuis deux ans, tandis que la Lituanie, portée par une croissance économique plus soutenue, affiche une progression modeste (+1 %). Dans certains cas, comme en Slovaquie, ce recul s'explique notamment par un effet de base lié à une année 2023 particulièrement dynamique. La Pologne se démarque nettement, avec une croissance soutenue de l'investissement (+10 % en 2024, après 18 % en 2023), et fait figure d'exception en ECB.

La contribution de l'investissement à la croissance du PIB est ainsi négative pour l'ensemble des PECB à l'exception de la Pologne (+0,27 pp en 2024, après +2,1 pp en 2023). Par comparaison, en 2023, seule la Lituanie voyait sa croissance ralentie par l'investissement.

Cette évolution s'explique par un ralentissement des décisions d'investissement des entreprises, dans un contexte d'incertitude et de taux d'intérêts élevés — graphiques 1 et 6. Après une croissance soutenue sur la période 2021-2023, la part des entreprises augmentant leurs investissements en Europe centrale² progresse encore en 2024 (+7 %) mais à un rythme presque deux fois moins soutenu que celui de l'année 2023 (+12 %).

Graphique 1 : Evolution de la croissance des investissements déclarés par les entreprises, moyenne annuelle en Europe Centrale



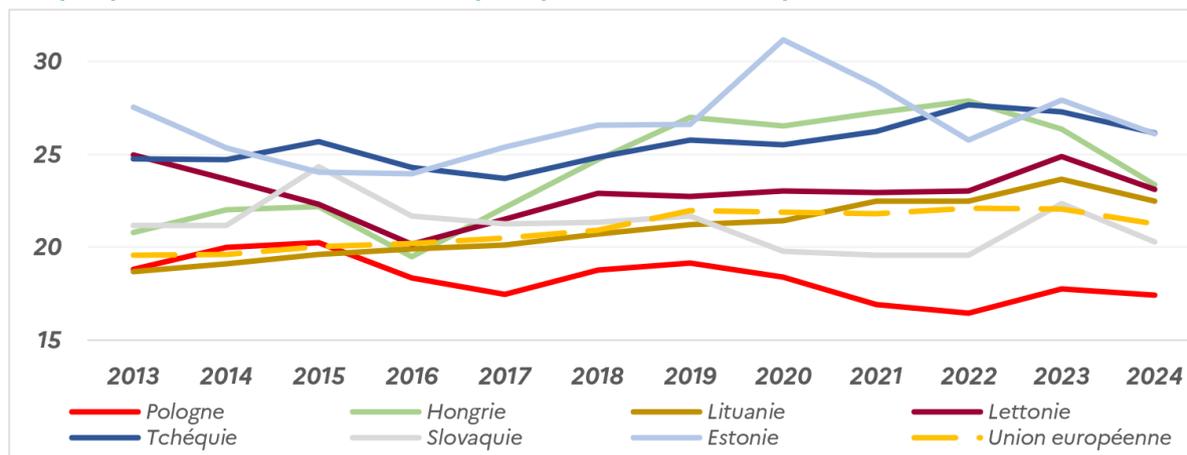
Source : Banque européenne d'investissement (BEI)

En part du PIB, l'investissement décroît pour l'ensemble des pays d'ECB. Ceux connaissant le ralentissement le plus marqué sont la Hongrie (-2,2 points de pourcentage entre 2023 et 2024, pour atteindre 23,4 % du PIB), la Slovaquie (-2 pp ; 20,3 % du PIB) et l'Estonie (-1,8 pp ; 26,1 % du PIB). Cela traduit notamment une progression cumulée de l'investissement inférieure à l'inflation sur la période 2023-2024. Seule la Pologne enregistre un recul limité de la part du PIB consacrée à l'investissement (-0,3 pp ; 17,4 %) — **graphique 2.**

¹ « Europe Centrale et Balte » (ECB, PECB) : Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Slovaquie, Tchéquie.

² « Europe Centrale (et de l'Est) » : PECB susmentionnés, Bulgarie, Roumanie, Slovaquie, Croatie.

Graphique 2 : Formation brute de capital fixe (FBCF) en Europe centrale et balte, en % du PIB



Sources : Banque mondiale, Eurostat, SER de Varsovie

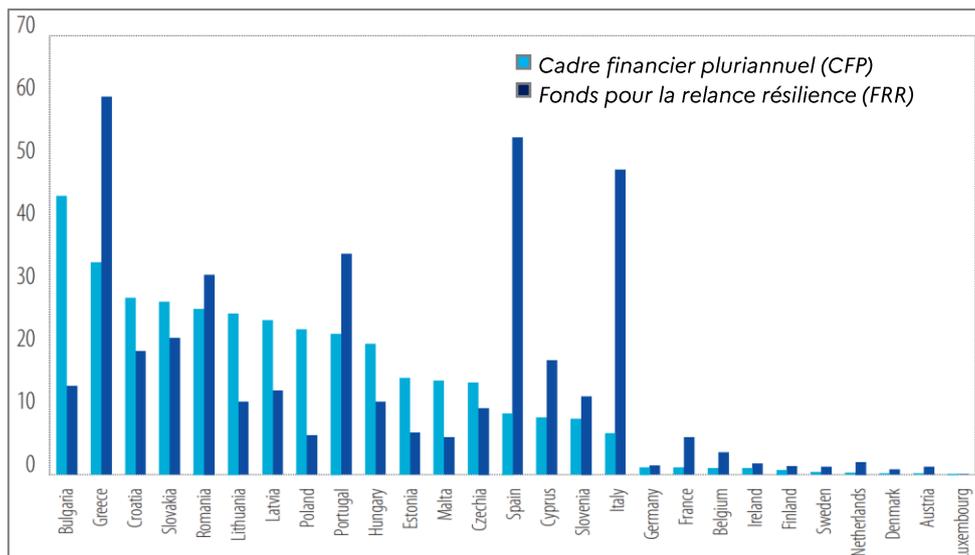
1. Des moteurs d'investissement à consolider face aux limites du modèle actuel

1.1. Un investissement public largement tributaire des fonds européens

Lors des deux dernières années écoulées, un tiers des dépenses publiques d'investissement en ECB en moyenne a été financé par l'Union européenne — **graphique 3**. La dynamique d'investissement de ces pays étant fortement tributaire des financements européens, elle reste vulnérable à d'éventuelles consolidations futures du budget de l'Union européenne, en l'absence d'un renforcement des investissements des gouvernements nationaux et du secteur privé. Ces injections de fonds européens expliquent un taux d'investissement public record pour les pays d'ECB en 2023, de 5,1 % du PIB (+1,1 point de pourcentage par rapport à 2022), sensiblement supérieur à la moyenne européenne (3,56 % en 2023, +0,26 pp).

Sur la période 2021-2026, l'importance de la contribution européenne reste spectaculaire pour certains pays. Ainsi, les projections de la BEI attribuent aux fonds de la politique de la cohésion et à la Facilité de relance et de résilience (FRR) respectivement 25 et 12 % de l'investissement public total de la Pologne à terme, 25 et 20 % du total de la Slovaquie, 13 et 9 % de l'investissement public total potentiel en Tchéquie.

Graphique 3 : Contribution annuelle moyenne effective des fonds européens à l'investissement public total, par pays (% du total), 2023-2024



Sources : BEI, Base de données Kohesio, Tableau de bord du FRR

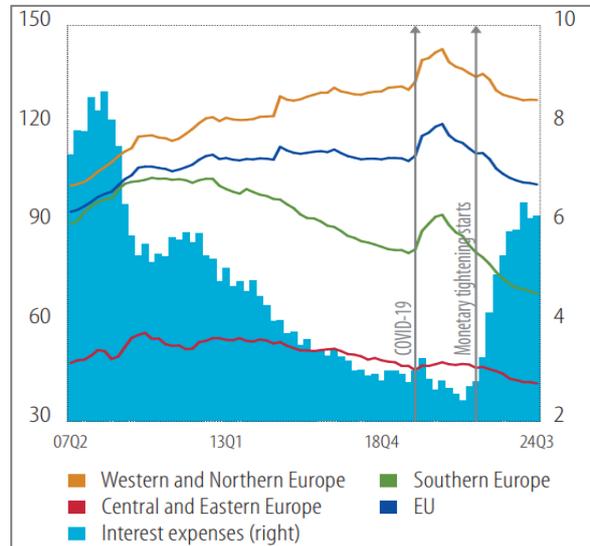
1.2. Des marges de manœuvre budgétaires et financières mobilisables en appui

Les pays d'ECB ont en moyenne assaini leurs finances publiques depuis les pics de dégradation observés en 2021. Ceux-ci ont réduit leur ratio dette / PIB de 1,7 points en moyenne entre 2021 et 2024. La plupart des États maintiennent des taux d'endettement très inférieurs à la moyenne de l'Union (82 % du PIB), l'Estonie en tête (20% du PIB) tandis que d'autres, comme la Hongrie (76 %) et la Slovaquie (60 %), dépassent le critère de convergence en matière d'endettement.

Ce constat positif sur les marges de manœuvre financières vaut aussi pour les entreprises privées — **graphique 4**. A rebours du reste de l'Europe, les entreprises des pays d'Europe centrale ont poursuivi leur désendettement à travers la crise COVID et connaissent aujourd'hui des ratios d'endettement faibles. Alors qu'une hausse de l'endettement des entreprises de l'UE avait été observée entre 2019 et 2021 pour la quasi intégralité de l'UE, les entreprises d'Europe centrale ont fait figure d'exception, avec un ratio « dette des entreprises / PIB » quasiment stable entre le début de la crise COVID et celui des resserrements monétaires post-crise. Le ratio a continué de s'améliorer depuis, et à des niveaux très nettement inférieurs à ceux des États membres d'Europe de l'Ouest et du Nord.

Ainsi, les économies d'ECB disposent de ressources pour accroître leurs investissements, même en cas de réduction des ambitions de la politique budgétaire européenne.

Graphique 4 : Ratio d'endettement et taux d'intérêt des entreprises privées (en % du PIB / taux nominal)



Sources : BEI, Eurostat

1.3. Un modèle de financement privé fragile et peu diversifié

Les entreprises des pays d'ECB connaissent une contrainte de financement supérieure à la moyenne de l'UE : près de 10 % d'entre elles n'obtiennent pas les financements souhaités en 2024, contre 6,5 % en moyenne au sein de l'Union européenne. Cette contrainte est la plus forte en Estonie (15 %) en raison d'un coût jugé trop élevé du financement, ainsi qu'en Lituanie et en Pologne, en raison d'un taux de rejet des demandes de financement élevé (13,5 %).

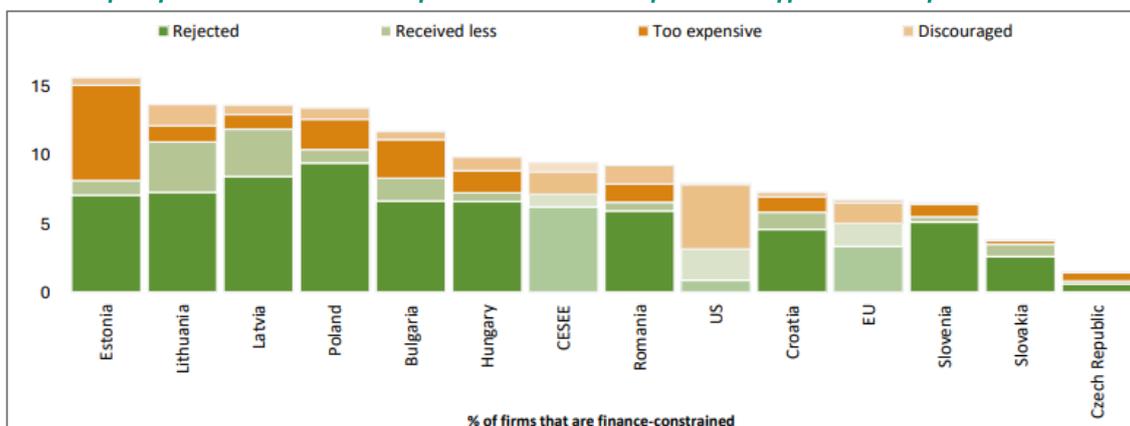
— **graphique 5.** Ces difficultés d'accès à la liquidité résultent notamment de la faible maturité financière des pays de la zone.

En Europe centrale, le financement intermédié domine largement, représentant 60 % du financement des entreprises, contre 40 % en Europe de l'Ouest. Cette forte dépendance vis-à-vis des banques freine la diversification des sources de financement et limite le recours à des solutions plus innovantes, en particulier en ce qui concerne l'innovation de rupture.

Cette situation s'explique en grande partie par le sous-développement des marchés financiers par rapport à la moyenne de l'Union européenne, à l'exception de l'Estonie, qui se démarque par un niveau de développement supérieur à celui de ses voisins. Cette faiblesse régionale structurelle limite l'accès des entreprises aux instruments de marché, réduisant ainsi leur capacité à mobiliser des capitaux pour soutenir leur croissance.

Par ailleurs, les entreprises d'ECB bénéficient peu de financements bancaires étrangers. Bien qu'une part importante d'entre elles appartienne à des groupes à capitaux étrangers (plus élevée que la moyenne européenne), elles se financent presque exclusivement auprès des banques locales du pays où elles sont implantées.

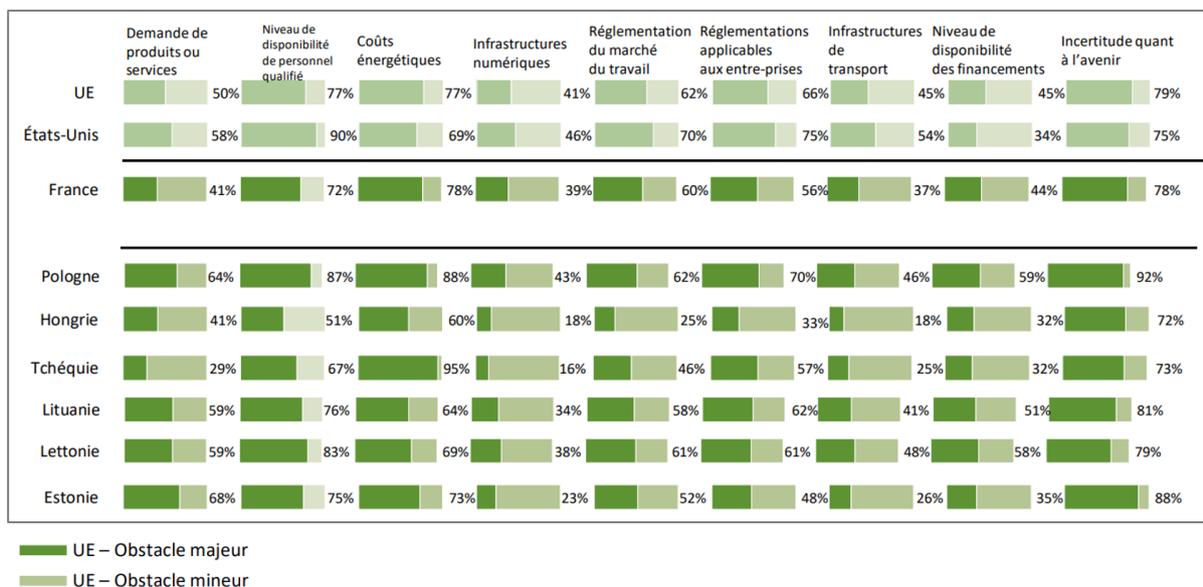
Graphique 5: Part des entreprises concernées par des difficultés de financement



Source : BEI

En outre, les coûts énergétiques et l'incertitude s'affirment comme des freins majeurs à l'investissement dans la zone — **graphique 6.** Le niveau de disponibilité du personnel qualifié est également un obstacle important pour 87 % des entreprises polonaises et 83 % des entreprises lettones.

Graphique 6 : freins à l'investissement constatés par les entreprises, par pays



Source : BEI, SER de Varsovie

Enfin, le profil d'épargne des ménages en ECB ne favorise pas le développement de sources de financement extra-bancaires pour les entreprises. Les dépôts et espèces sont nettement surreprésentés parmi les actifs des ménages des PECB (42 %) par rapport à la moyenne de l'Union européenne (31 %) et aux États-Unis (12 %), au détriment des actions, produits dérivés et obligations. Cette structure limite les capacités d'autofinancement par le marché et freine l'essor de modes de financement alternatifs, au détriment de la compétitivité des entreprises.

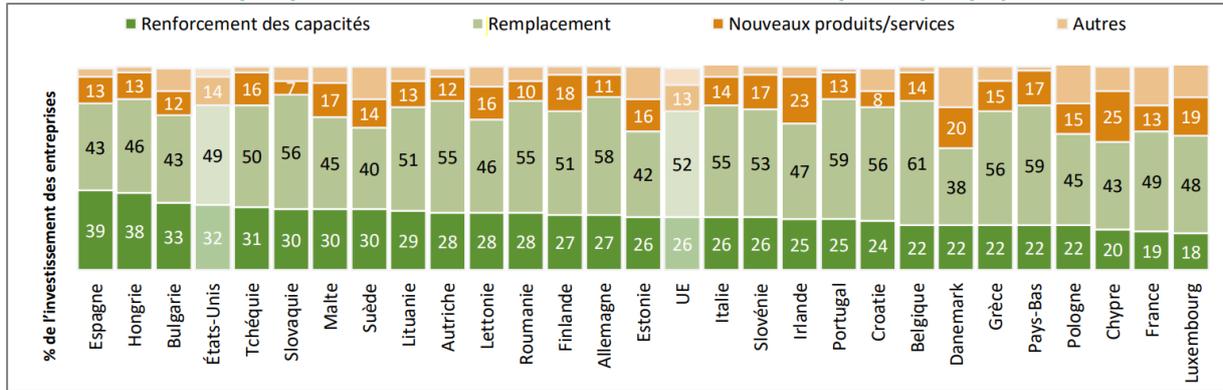
2. Des efforts d'investissements qui peinent à combler le retard technologique

2.1. Des stratégies d'investissement hétérogènes, insuffisantes pour combler le retard technologique des pays d'ECB

Les économies d'ECB se différencient nettement par le niveau de priorité qu'elles accordent à l'investissement. En 2024, la formation brute de capital fixe représentait 22,7 % du PIB dans cette zone, contre 21,2 % dans l'UE. Mais cette moyenne masque de fortes disparités : l'écart des taux d'investissement au sein des PECB était de 8,7 points de PIB en 2024, avec comme borne supérieure l'Estonie (26,2 % du PIB) et en borne inférieure la Pologne (17,4 % du PIB) — [graphique 2](#). Cet écart influence directement la capacité des économies à innover et à financer les technologies (voir infra).

Les économies de la zone se distinguent également par la structure des investissements, révélatrice des priorités économiques. Certaines entreprises – notamment en Lettonie et Estonie – se concentrent davantage sur le développement de nouveaux produits et services (16 % de l'investissement total, soit +3 points par rapport à la moyenne européenne), suivies de près par la Pologne (15 %, +2 points). À l'inverse, la Slovaquie apparaît en retrait : seuls 7 % de ses investissements y sont orientés vers l'innovation produit (-6 points). La Hongrie, en revanche, se distingue par une forte orientation vers le renforcement des capacités de production (38 %, contre 26 % en moyenne européenne) — [graphique 7](#).

Graphique 7 : Finalité de l'investissement des entreprises par pays



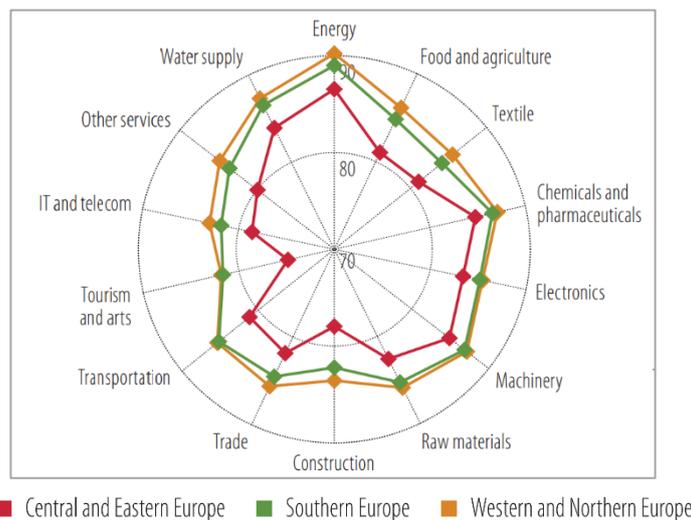
Source : Banque européenne d'investissement (BEI)

2.2. Des résultats inégaux dans les domaines de l'innovation technologique et énergétique

La BEI met en évidence un retard généralisé des pays d'Europe centrale vis-à-vis des pays de l'UE, en matière de proximité à la frontière technologique — **graphique 8**, particulièrement dans les secteurs de la construction, du tourisme et de l'industrie agri-agroalimentaire.

Ce retard tient à la faible profondeur des marchés en matière de capital-risque et d'innovation, comme l'illustre la corrélation entre la profondeur des marchés et les investissements dans les innovations technologiques au sein de l'UE. Sur un indice synthétique mesurant la profondeur des marchés financiers de 0 à 8, seule la Tchéquie (4,1) dépasse le score de 4 au sein des pays d'Europe centrale tandis que l'Estonie (3,5) s'en approche (contre 4,5 pour la France).

Graphique 8 : Distance à la frontière technologique par secteur sur la période 2023-2024 (en %)

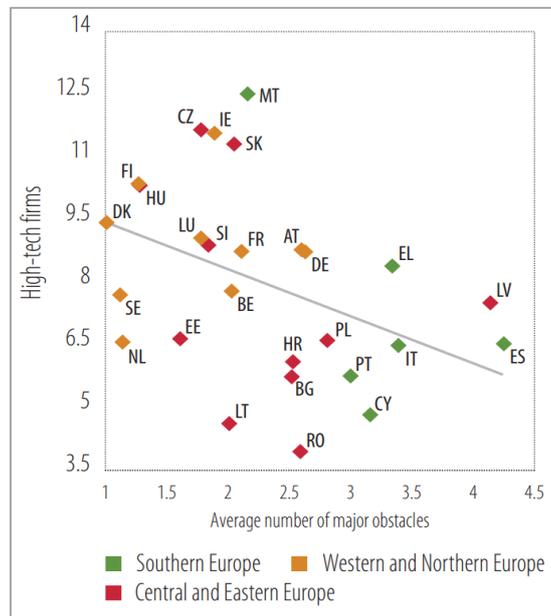


Source : BEI, Base de données sur l'innovation

Cependant, certains pays de la zone connaissent une montée en gamme technologique — **graphique 9**. En Tchéquie et en Slovaquie par exemple, où les obstacles à l'investissement sont parmi les plus faibles d'Europe centrale, environ 12 % des entreprises sont dans le secteur technologique, ce qui place ces pays parmi les meilleurs en Europe.

L'Estonie et la Slovaquie ont également pris des mesures depuis 2023, dans le cadre de leurs plans de relance, pour renforcer leur compétitivité à l'export en se concentrant sur les secteurs des biens durables et de la transition écologique (tels que les matériaux pour batteries et les infrastructures d'énergie renouvelable), bien que la part des entreprises technologiques reste plus faible.

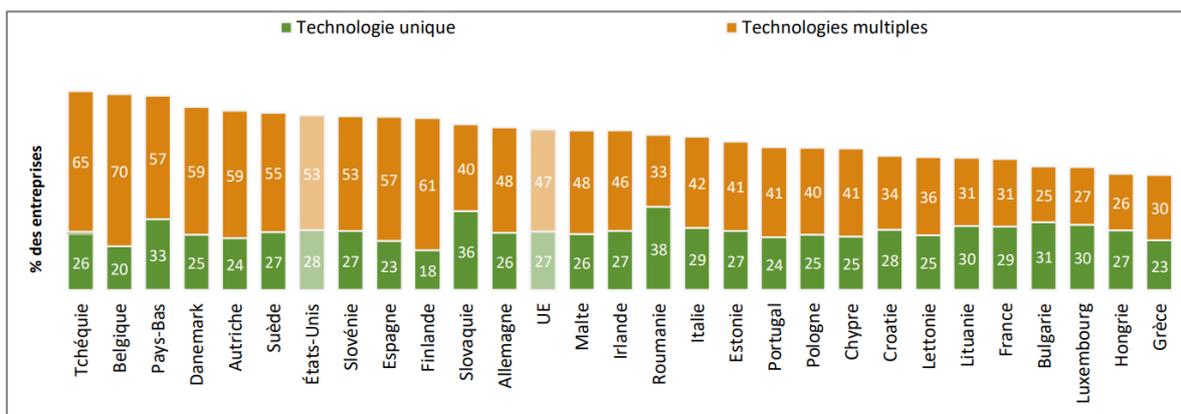
Graphique 9 : Part des entreprises dans le secteur des hautes technologies (en %) et obstacles à l'investissement, par pays membre de l'UE, 2016-2023



Source : BEI, Eurostat

Un retard moyen demeure aussi dans l'adoption des technologies numériques, avec seulement 69 % des entreprises de la région utilisant des technologies numériques en 2024, contre 74 % dans l'UE. La Hongrie (53 %) et la Lituanie (61 %) affichent un retard marqué, tandis que la Tchéquie (91 %) et la Slovaquie (76 %) tirent la moyenne régionale vers le haut — **graphique 10**.

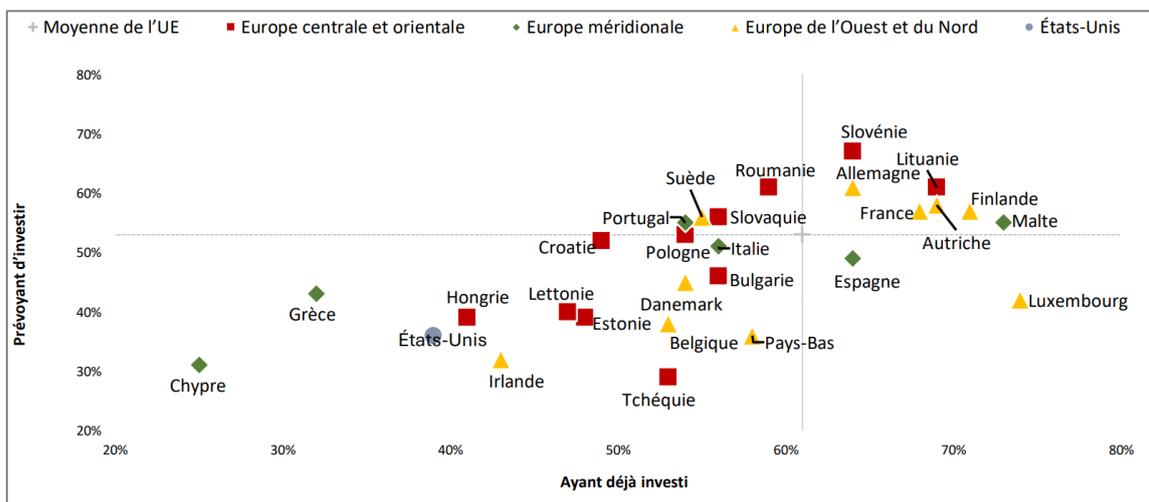
Graphique 10 : Part des entreprises ayant intégré dans leurs systèmes de production une ou plusieurs technologies numérique(s), par pays



Source : BEI

Dans le domaine de la transition environnementale, la Lituanie et la Slovaquie se démarquent par des perspectives d'investissements privés plus élevées que celles des autres pays de la zone et de l'UE, tandis que les autres PECB accélèrent leurs investissements. En 2023, les PECB ont intensifié leurs efforts pour rattraper leur retard en matière d'efficacité énergétique, marquant ainsi une rupture par rapport aux économies de l'UE. De 2022 à 2023, le taux d'entreprises investissant dans l'efficacité énergétique a progressé de 4,5 points en Europe centrale, atteignant 54,5 %, tandis qu'il a baissé de 2 points dans l'UE (49,5 %) et de 4 points en Europe de l'Ouest et du Nord. Les progrès sont particulièrement visibles dans les secteurs agri-agroalimentaire, la transformation de matières premières et la construction, où les PECB se rapprochent de la frontière technologique énergétique. Cependant, malgré ces avancées, des retards subsistent dans certains secteurs, notamment l'électronique. En dehors des investissements énergétiques, la Lituanie et la Slovaquie se distinguent par une proportion d'entreprises plus élevée, supérieure à la moyenne européenne, prévoyant d'investir pour réduire leurs émissions de carbone — **graphique 11**.

Graphique 11 : Part des entreprises déclarant investir en 2024 dans la réduction de leurs émissions de GES, par pays



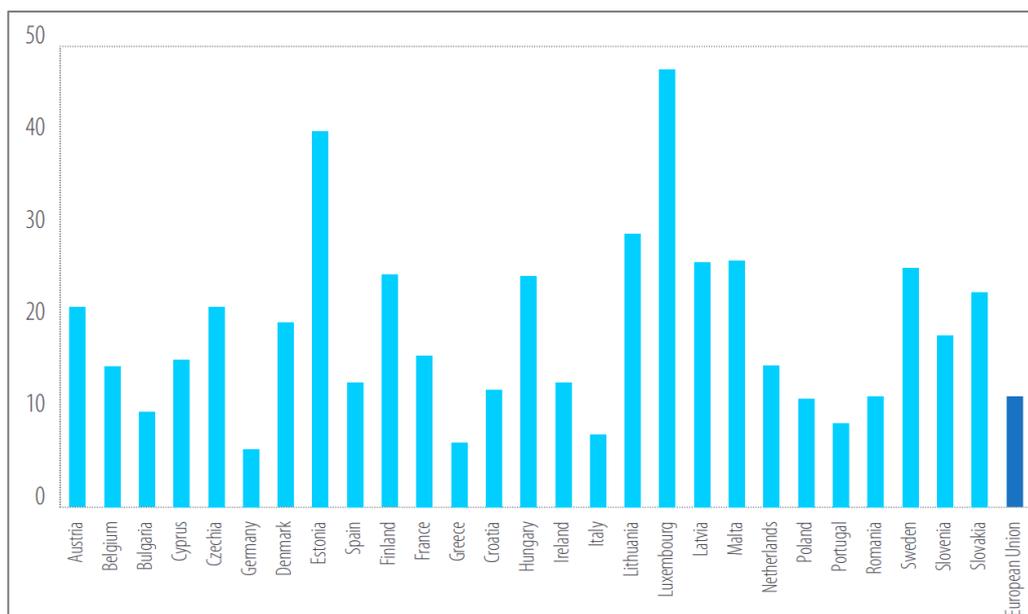
Source : Banque européenne d'investissement (BEI)

2.3. Une forte exposition conjoncturelle, facteur de vulnérabilité des trajectoires d'investissement

Bien que la croissance de l'épargne y soit légèrement inférieure à celle de l'Union européenne, la demande domestique reste faible dans les PECB. Cela limite les opportunités d'investissement pour les entreprises locales, qui deviennent ainsi plus dépendantes des niveaux d'activité et d'investissement des économies partenaires.

Certains pays de la zone présentent une forte exposition aux risques liés aux chocs négatifs d'investissement sur leur marché intérieur. L'Estonie est particulièrement vulnérable, avec plus de 40 % de la variation de son PIB influencée par les investissements à long terme des pays tiers — **graphique 12**. La Lituanie (près de 30 %) et la Lettonie (25 %) affichent également des taux élevés, tandis que la moyenne de l'UE est de 10 %.

Graphique 12 : Part de la croissance du PIB induite à long terme par des effets de débordement des investissements des autres États membres de l'UE (en %)

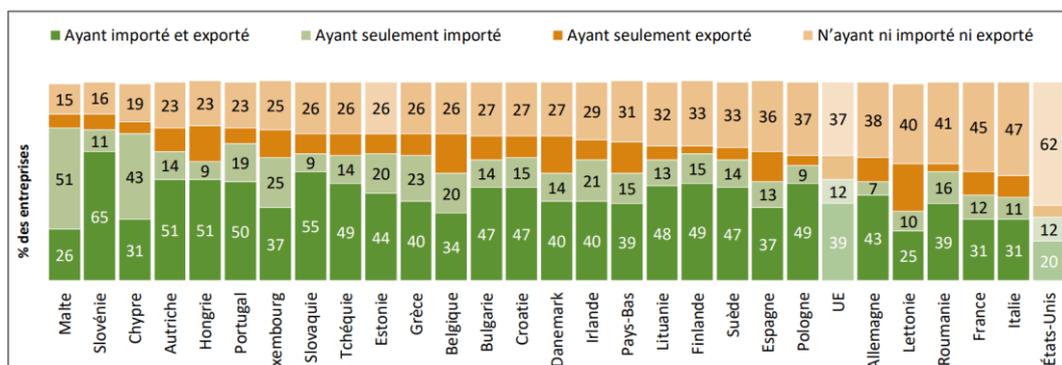


Sources : BEI, Centre commun de recherche de la Commission européenne

Le commerce extérieur des PECB reste marqué par une structure des exportations rigide, ce qui fragilise leur compétitivité future sur la scène internationale. Les entreprises de la région rencontrent des difficultés à réorienter leurs facteurs de production vers les segments du commerce mondial les plus dynamiques. Bien que la Pologne et la Slovaquie se distinguent par un indice de mobilité des échanges commerciaux supérieur à celui de l'Allemagne et de la France, notamment grâce à de bonnes performances dans les exportations de « biens verts » (batteries, véhicules électriques et équipements de production d'énergie), la moyenne de l'Europe centrale demeure inférieure à celle de l'UE.

En 2024, les entreprises d'Europe centrale conservent néanmoins un haut niveau d'intégration dans le commerce international, avec 48 % d'entre elles impliquées dans l'importation et l'exportation, dépassant nettement la moyenne européenne de 39 % — graphique 13. La Slovaquie (55 %), la Hongrie (51 %), la Pologne (49 %) et la Tchéquie (49 %) figurent parmi les économies les plus intégrées, loin devant la Lettonie, où seulement 25 % des entreprises sont actives dans les deux secteurs.

Graphique 13 : Participation au commerce international, par pays

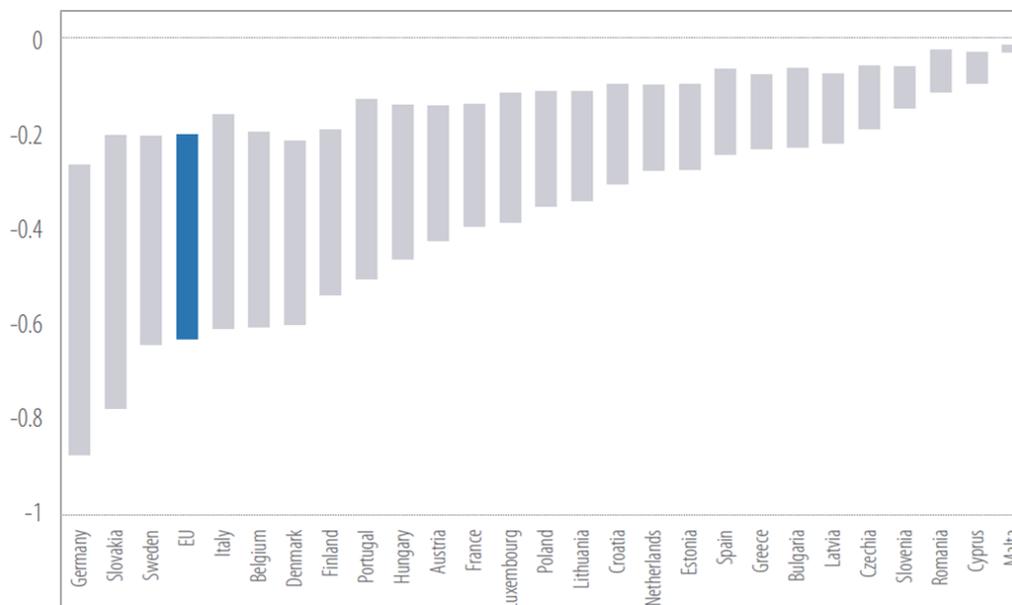


Source : BEI

Les mesures tarifaires imposées par les États-Unis et les contre-mesures prises par l'Union européenne pourraient avoir des effets particulièrement importants sur certains pays des PECB. Ces tensions commerciales touchent les entreprises exportatrices et ajoutent une incertitude supplémentaire à un environnement géopolitique déjà tendu, en particulier pour les économies slovaque, polonaise et hongroise.

Les baisses de production attendues proviendraient principalement de l'intensité de leur commerce extérieur avec l'Allemagne, qui est elle-même le deuxième État membre le plus touché par ces droits de douane. En effet, bien que les exportations vers les États-Unis représentent respectivement 4,15 % des exportations slovaques, 3,5 % des exportations hongroises et 3,3 % des exportations polonaises, l'Allemagne constitue 26 % du commerce extérieur de la Pologne, 23 % de celui de la Hongrie et 20 % de celui de la Slovaquie. Ainsi, l'impact anticipé pour la plupart des PECB est jugé non négligeable, bien que modéré (au début mars 2025) — graphique 14.

Graphique 14 : Réaction de la production de différents pays de l'UE la hausse des droits de douane américains (en points de pourcentage), d'ici à la fin de l'année 2026



Sources : S&P Global Market Intelligence, calculs BEI

Après une phase de normalisation en 2024, les perspectives d'investissement devraient s'améliorer en 2025, soutenues par la poursuite du déploiement des fonds européens. Dans la région ECB, cet investissement renforcé devrait redevenir un moteur essentiel de la croissance, notamment en Pologne où il est appelé à dépasser la consommation comme principal contributeur à la dynamique économique.

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

Responsable de la publication : Service économique régional de Varsovie

varsovie@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de Varsovie

Abonnez-vous : cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr