



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

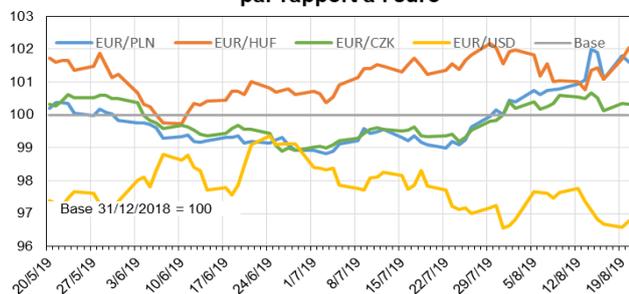
N° 13/2019

Du 7 au 22 août 2019

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



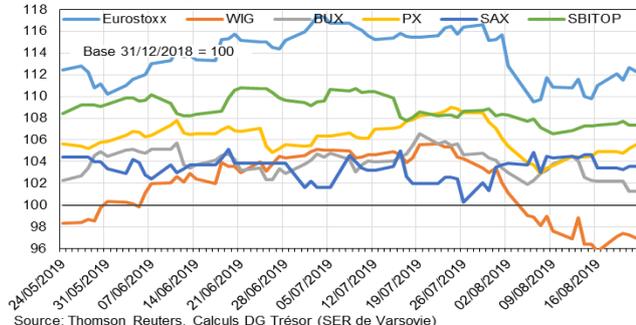
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	22/08/2019	15/08/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,3523	4,3697	- 0,40%	+ 1,49%
EUR/HUF*	327,39	325,54	+ 0,57%	+ 2,02%
EUR/CZK*	25,791	25,832	- 0,16%	+ 0,37%
EUR/USD*	1,1092	1,1106	- 0,13%	- 3,29%
WIG20	55 956,43	55 634,7	+ 0,58%	- 3,01%
BUX	39 634,11	40 018,67	- 0,96%	+ 1,27%
PX	1 041,53	1 031,03	+ 1,02%	+ 5,57%
Eurostoxx	3 099,75	3 029,93	+ 2,30%	+ 12,31%
Spread PL-10	262,9	240,9	+ 22 pb	+ 2,5 pb
Spread HU-10	247,8	219,9	+ 27,9 pb	- 32 pb
Spread CZ-10	167,5	155,7	+ 11,8 pb	- 2,4 pb

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

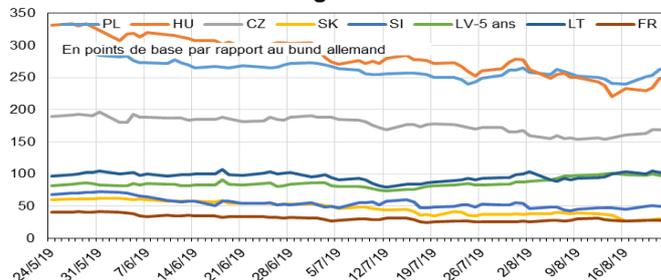
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONÉTAIRE

Taux d'intérêt (%)				
Zone euro		Rép. tchèque	Pologne	Hongrie
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	Taux de refinancement à 1 semaine*	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*
			1,50	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour
		1,00	0,50	-0,05
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine
		3,00	2,50	0,90
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires
		2,00	3,50	2,00

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **La production industrielle a chuté de 2,6% dans la zone euro et de 1,9% dans l'Union européenne à 28 en juin 2019 en rythme annuel**, Eurostat le 14 août. En juin 2019 dans la zone euro, la production a diminué de 4,4% en g.a pour les biens d'investissement, de 2,6% pour les biens intermédiaires, de 1,0% pour les biens de consommation durables et de 0,1% pour l'énergie, tandis que la production a augmenté de 0,1% pour les biens de consommation non-durables. Dans l'Union européenne, la production a diminué de 3,7% pour les biens d'investissement, de 2,0% pour les biens intermédiaires et de 0,5% pour les biens de consommation durables, tandis que la production a augmenté de 0,2% pour les biens de consommation non-durables et de 0,6% pour l'énergie. Les plus fortes baisses de la production industrielle ont été enregistrées en Allemagne (-6,2%), en Croatie et au Portugal (-5,6%), en Irlande (-3,9%), en République tchèque (-3,8%) et en Roumanie (-3,2%), alors que les plus fortes hausses ont été observées en Estonie (+7,4%), en Lettonie (+4,4%), au Danemark (+4,2%) et en Hongrie (+4,1%). Comparé au niveau atteint au mois de mai 2019, la production industrielle a chuté de 1,5% dans l'Union européenne et de 1,6% dans la zone euro au mois de juin dernier.
- **La croissance du PIB atteint 1,1% dans la zone euro et 1,3% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel au deuxième trimestre 2019**, Eurostat le 14 août. La croissance a tendance à ralentir puisqu'elle avait atteint 1,2% dans la zone euro et 1,6% dans l'UE au premier trimestre 2019. Les plus forts taux de croissance du PIB au deuxième trimestre 2019 ont été enregistrés en Hongrie (5,1%), en Roumanie (4,6%) en Pologne (4,1%) et en Lituanie (4%) ; le PIB a en revanche stagné en Italie. Comparé au niveau atteint au premier trimestre 2019, la croissance du PIB atteint respectivement 0,2% dans la zone euro comme dans l'UE au deuxième trimestre 2019.
- **Le nombre de personnes occupées a augmenté de 1,1% dans l'Union européenne à 28 et de 1% dans la zone euro en g.a au deuxième trimestre 2019**, Eurostat le 14 août. Comparé au niveau atteint au premier trimestre 2019, la hausse du nombre de personnes occupées atteint 0,2% tant dans la zone euro que dans l'Union européenne à 28 au deuxième trimestre 2019.
- **L'excédent du commerce extérieur de la zone euro atteint 20,6 milliards d'euros sur le mois de juin 2019 (-2 milliards d'euros par rapport à juin 2018)**, Eurostat le 16 août. Les exportations de biens de la zone euro vers le reste du monde ont atteint 189,9 milliards d'euros (-4,7% en g.a) et les importations de biens ont atteint 169,3 milliards d'euros (-4,1% en g.a). Le commerce intra-zone euro s'est élevé à 160,5 milliards d'euros en juin 2019 (-6,6% en g.a). Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, les exportations de biens de la zone euro vers le reste du monde ont atteint 1163,3 milliards d'euros (+3,2% en g.a) et les importations ont atteint 1061,2 milliards d'euros (+3,7% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur de la zone euro à 102,2 milliards d'euros (contre 103,7 milliards d'euros sur les six premiers mois de l'année 2018). Les échanges intra-zone euro ont représenté 1001,4 milliards d'euros au premier semestre 2019, en hausse de 1,8% par rapport au premier semestre 2018.
- **L'excédent du commerce extérieur de l'Union européenne à 28 atteint 6,1 milliards d'euros sur le mois de juin 2019 (-0,9 milliard d'euros par rapport à juin 2018)**, Eurostat le 16 août. Les exportations de biens de l'UE vers le reste du monde ont atteint 164,5 milliards d'euros (-4,4% en g.a) et les importations ont atteint 158,3 milliards d'euros (-4,2% en g.a). Le commerce intra-union européenne s'est élevé à 288,8 milliards d'euros en juin 2019 (-6,4% en g.a). Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, les exportations de biens de l'UE vers le reste du monde ont atteint 998,4 milliards d'euros (+4,2% en g.a) et les importations ont atteint 1007,5 milliards d'euros (+4,9% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur de l'UE à 9,1 milliards d'euros (contre 2,2 milliards d'euros sur les six premiers mois de l'année 2018). Les échanges intra-UE ont représenté 1814,3 milliards d'euros au premier semestre 2019, en hausse de 2,3% par rapport au premier semestre 2018.
- **L'inflation atteint 1% dans la zone euro et 1,4% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel en juillet 2019**, Eurostat le 19 août. A titre de comparaison, l'inflation atteignait en juillet 2018 en rythme annuel 2,2% tant dans la zone euro que dans l'Union européenne. Les principales contributions à l'inflation dans la zone euro en juillet 2019 sont les services (+0,53pp), l'alimentation, alcool et le tabac (+0,37pp), les biens industriels hors énergie (+0,08pp) et l'énergie (+0,05pp). Les plus forts taux d'inflation en juillet



2019 ont été relevés en Roumanie (4,1%), en Hongrie (3,3%), en Lettonie et en Slovaquie (3% chacun), en Bulgarie, aux Pays-Bas et en République tchèque (2,6% chacun) et en Lituanie et en Pologne (2,5% chacune), alors qu'à l'opposé un taux négatif a été observé au Portugal (-0,7%).

- **La production dans le secteur de la construction a enregistré une croissance de 1% dans la zone euro et de 0,6% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel en juin 2019**, Eurostat le 20 août. Dans la zone euro, la production a augmenté de 1,5% pour le bâtiment et de 0,8% pour le génie civil en juin 2019 en rythme annuel. Dans l'UE, la production a augmenté de 1,4% pour le bâtiment et de 0,5% pour le génie civil. Les plus fortes hausses de la production dans le secteur de la construction en juin 2019 ont été enregistrées en Roumanie (+23,3%), en Hongrie (+20,2%) et en Slovénie (+5,5%), tandis que des baisses ont été observées en Slovaquie (-2,1%), au Royaume-Uni (-2%), en Suède (-0,9%) et en Belgique (-0,3%). Comparé au niveau atteint en mai 2019, le volume de la production est resté inchangé dans la zone euro et a baissé de 0,3% dans l'Union européenne en juin dernier.

Pologne

- **Le déficit budgétaire s'élève à 5 milliards PLN (1,2 milliard d'euros), soit 17,7% du niveau cible pour l'année 2019**, communiqué du Ministère des Finances. Au premier semestre, les dépenses budgétaires ont atteint 47,4% du niveau cible prévu par la loi des Finances 2019 (197,2 milliards PLN/ 46 milliards d'euros); on notera que le coût du versement du treizième mois pour les retraités atteint 10,9 Md PLN (2,6 Md EUR). Les recettes budgétaires s'élèvent à 192,2 milliards PLN (44,8 milliards d'euros) ce qui représente 49,6% du niveau cible annuel. Au total, les recettes se situent à un niveau supérieur de 10,2 milliards PLN (2,4 milliards d'euros) par rapport au premier semestre de l'année 2018 ; on note une augmentation des recettes en provenance de l'impôt sur les sociétés, en croissance de 18,8% en g.a., celles de l'impôt de sur le revenu augmentent de 11,4% tandis que les recettes de TVA, qui représentent à elles seules 45,7% du total des recettes budgétaires, enregistrent une augmentation moins rapide (3,5%). Enfin, les recettes en provenance des droits d'accise affichent une quasi-stagnation (0,6%). L'exécution budgétaire est globalement satisfaisante mais le coût de l'extension du programme d'allocations familiales 500+ aux familles avec un seul enfant sans conditions de revenus à compter du 1^{er} juillet 2019 (coût annuel : 20 milliards PLN/ 4,7 milliards d'euros) constitue un défi pour les finances publiques au deuxième semestre.
- **La croissance de l'économie polonaise ralentit à 4,4% en rythme annuel au deuxième trimestre 2019**, estimations préliminaires de l'Office statistique polonais (GUS). Il s'agit d'un rythme de croissance inférieur au consensus du marché (4,5%), au chiffre du premier trimestre 2019 (4,7%) et aussi du rythme de croissance le plus faible depuis le deuxième trimestre 2017. La décomposition complète de la croissance du PIB sera communiquée par le GUS le 30 août ; les analystes de la banque publique PKO BP indiquent comme cause la diminution probable de l'investissement (8% en g.a. prévu au deuxième trimestre, à comparer avec 12,6% enregistré au premier trimestre) notamment dans le domaine de l'investissement public à la suite de la résiliation par les autorités publiques de certains grands contrats portant sur la construction de routes et autoroutes. Sur la base des données sur la croissance au deuxième trimestre, le ministre de l'Investissement et du développement Jerzy Kwiecinski a indiqué que sur l'ensemble de l'année 2019, la croissance devrait être proche de 4,5%. Il a également précisé que le ralentissement de l'économie allemande (sur les six premiers mois 2019, la Pologne s'est hissé au rang du sixième partenaire commercial de l'Allemagne en dépassant le Royaume-Uni) et le risque d'un Brexit sans accord le 31 octobre prochain constituent les principaux défis pour la croissance polonaise au deuxième semestre 2019.
- **Le Ministre des Finances Marian Banas devient candidat pour la fonction du Président de la Cour suprême des Comptes (NIK)**. M. Banas, qui a été nommé Ministre des Finances le 4 juin dernier, a été proposé par le parti au pouvoir Droit et Justice (PiS) pour la NIK pour un mandat de six ans. Le poste de Président de la NIK a été libéré le 19 août, peu avant la fin de l'exercice, par M. Krzysztof Kwiatkowski qui a fait part de son intérêt à participer comme candidat lors de la campagne aux élections législatives prévues le 13 octobre prochain. Le nom du remplaçant de M. Banas au poste de ministre des Finances n'est pas connu à ce stade.



- **Le solde du commerce extérieur est proche de l'équilibre au premier semestre 2019**, le déficit du commerce extérieur ressortant à 0,8 milliard PLN (200 millions d'euros) d'après le GUS. A titre de comparaison, le déficit du commerce extérieur était presque dix fois supérieur (7,9 milliards PLN/ 1,9 milliards d'euros) au premier semestre 2019. Les exportations sur les six premiers mois se sont accrues de 6,6% en g.a. à 495 milliards PLN (115,2 milliards d'euros) alors que les importations ont enregistré une croissance de 5,0% à 495,8 milliards PLN (115,4 milliards d'euros). Au premier semestre 2019, les principaux clients de la Pologne étaient l'Allemagne (27,3% des exportations totales), la République tchèque (6,2%), le Royaume-Uni (6%) et la France (5,9%), tandis que ses principaux fournisseurs étaient l'Allemagne (22,3%), la Chine (11,8%, dont la part de marché progresse de 1 point), la Russie (6%, dont la part de marché a diminué de 1 point), l'Italie (4,9%), suivie de la France (3,8%). Pour le deuxième semestre 2019, le Ministère de l'Entrepreneuriat et des Technologies s'attend à ce que les importations progressent à un rythme légèrement supérieur (6%) à celui des exportations (5%), une légère hausse du déficit commercial est donc à anticiper.
- **Derniers indicateurs de l'économie polonaise.** L'inflation atteint 2,9% en rythme annuel en juillet 2019, d'après le GUS, soit un chiffre conforme au consensus du marché mais supérieur au niveau atteint en juin (2,6% en g.a.). L'inflation est alimentée principalement par le renchérissement des denrées alimentaires (+6,8% en g.a.) et, dans une moindre mesure, par les prix dans la hôtellerie / restauration (+4,4%) et services de santé (+3,7%). Le salaire mensuel moyen brut dans l'économie nationale s'établit au deuxième trimestre 2019 à 4839,24 PLN (1128 euros) bruts mensuels, en hausse de 7,1% en termes nominaux en rythme annuel, d'après le GUS. En juillet 2019, le salaire moyen dans les entreprises de plus de neuf salariés s'élève à 5182 PLN (1188 euros) bruts mensuels, soit une hausse de 7,4% en termes nominaux et de 4,5% en termes réels corrigée de l'inflation. Le nombre de personnes occupées en Pologne a augmenté de 2,7% en rythme annuel en juillet dernier. Le montant des pertes dans le secteur agricole causées par la sécheresse est estimé à 1,1 milliards PLN (260 millions d'euros) d'après la chancellerie du Premier Ministre.

Hongrie

- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 1,4% en rythme annuel en juin 2019**, Office statistique hongrois (KSH) le 7 août. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 5,4% en rythme annuel. Nombreux sont les économistes hongrois à anticiper une croissance du volume de la production industrielle dans une fourchette de 5-5,5% sur l'ensemble de l'année 2019, après avoir atteint une croissance de 3,6% en 2018.
- **L'inflation s'établit à 3,3% en rythme annuel en juillet 2019**, KSH le 8 août. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 3,8% pour les biens et 2,8% pour les services. L'inflation est actuellement alimentée principalement par les prix alimentaires, dont la hausse atteint 6% en rythme annuel en juillet dernier. L'inflation sous-jacente atteint 3,7% en rythme annuel en juillet 2019. Calculé sur un panier de biens pour les retraités, l'inflation se chiffre à 3,5% en g.a en juillet 2019. Entre juin et juillet 2019, la hausse du niveau général des prix atteint 0,2% en Hongrie. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2019, l'inflation atteint 3,4% en rythme annuel.
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie atteint 352,7 milliards HUF (1,09 milliard d'euros) sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2019, soit 35,3% du niveau cible pour l'année 2019 (998,4 milliards HUF/ 3,08 milliards d'euros)**, Ministère des finances le 8 août. Sur le seul mois de juillet 2019, l'excédent budgétaire atteint 37,2 milliards HUF (101 millions d'euros). Le niveau cible du déficit pour l'année 2019, qui représente 1,8% du PIB, devrait être atteint d'après les estimations du Ministère des finances.
- **L'excédent du commerce extérieur hongrois se chiffre à 556 millions d'euros sur le mois de juin 2019**, KSH le 8 août. Les exportations ont représenté 8,979 milliards d'euros (+6,1% en g.a) et les importations 8,423 milliards d'euros (+1,7% en g.a). 81% des exportations hongroises étaient à destination de l'Union européenne et 72% des importations hongroises provenaient de l'UE. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, les exportations hongroises ont atteint 55,030 milliards d'euros (+3,2% en g.a) et les importations ont atteint 51,702 milliards d'euros (+5% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 3,328 milliards d'euros (contre 4,115 milliards d'euros sur le premier semestre 2018).



- **Le chiffre d'affaires du secteur de la construction atteint 409,7 milliards HUF (1,263 milliards d'euros) sur le mois de juin 2019, soit une hausse de 20,3% en rythme annuel**, KSH le 13 août. La croissance atteint respectivement 23,5% pour la construction des immeubles et 16,5% pour l'ingénierie civile. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, le chiffre d'affaire du secteur de la construction atteint 1832,3 milliards HUF (5,65 milliards d'euros), soit une progression de 35,1% comparé au premier semestre 2018. On anticipe un ralentissement de la croissance du secteur de la construction d'ici la fin de l'année 2019. Le secteur de la construction a contribué à la croissance du PIB hongrois à hauteur de 1,4 points de pourcentage sur les six premiers mois de l'année 2019.
- **La croissance du PIB hongrois atteint 4,9% au deuxième trimestre 2019**, estimations préliminaires publiées par KSH le 14 août. La croissance du PIB hongrois a ralenti comparé aux 5,3% atteint au premier trimestre 2019 (mais est supérieur au consensus de marché de 4,7%) et sur les six premiers mois de l'année 2019, la croissance du PIB hongrois atteint 5,1% en rythme annuel. Pour rappel, le programme de convergence de l'Union européenne table sur une croissance de 4% en 2019, mais le Ministre des finances hongrois Mihaly Varga tout comme la Commission européenne tablent désormais sur une croissance de 4,4% sur l'ensemble de l'année 2019. Les principaux risques sur la croissance au deuxième semestre 2019 sont principalement des risques externes, notamment ceux liés au Brexit (qui pourrait être sans accord au 31 octobre 2019) et au ralentissement économique global dans la zone euro. La croissance de l'économie hongroise avait atteint 4,9% en 2018.
- **La dette publique de la Hongrie s'élève à 29 581 milliards HUF (90,32 milliards d'euros) au 30 juin 2019, soit 68,7% du PIB hongrois**, Banque Centrale de Hongrie (MNB) le 21 août. Le ratio dette publique/ PIB est en recul de 5,3 points comparé au 30 juin 2018 et de 1,3 points comparé au 31 mars 2019. Pour rappel, la Constitution hongroise stipule que le ratio dette publique/ PIB doit chuter continuellement chaque année tant que ce dernier reste supérieur à 50%. La Commission européenne anticipe une baisse de la dette publique de 70,8% du PIB en 2018 à 69,2% en 2019 et 67,7% en 2020.

République tchèque

- **Le taux de chômage s'établit à 2,7% de la population active en juillet 2019 et la République tchèque compte 205 000 chômeurs**, Bureau du travail tchèque le 8 août. Le taux de chômage est le plus faible dans les régions de Pardubice et de Bohême du sud (1,9%) et le plus élevé dans la région de Moravie-Silésie (4,3%). A l'opposé la République tchèque comptait en juillet 2019 quelques 346 000 emplois vacants, soit une hausse de 36 000 en l'espace d'un an. Eurostat estimait le taux de chômage sur la base des critères du Bureau international du travail (BIT) à 1,9% en juin 2019 (soit le plus faible taux de toute l'Union européenne) et le pays comptait 105 000 chômeurs ; le taux de chômage des jeunes des moins de 25 ans s'établissant à 6,6% (Communiqué d'Eurostat le 31 juillet 2019).
- **5,8 millions de touristes ont visité la République tchèque au deuxième trimestre 2019, soit un chiffre historiquement élevé et en hausse de 4,9% en rythme annuel**, Office statistique tchèque (CSU) le 8 août. Les touristes étrangers ayant visité la République tchèque au deuxième trimestre 2019 sont principalement les allemands (570 000, soit un chiffre en hausse de 7,7% en rythme annuel), les slovaques (200 000) et les polonais (185 000) et on notera que le nombre de touristes ukrainiens a augmenté de 31%. L'agence *CzechTourism* estime que le nombre de touristes en République tchèque devrait franchir la barre des 22 millions en 2019, un record après avoir dépassé pour la première fois les 20 millions en 2018.
- **L'inflation s'accélère à 2,9% en rythme annuel en juillet 2019 (contre 2,7% en juin dernier)**, CSU le 13 août. L'inflation est actuellement alimentée principalement par le prix des légumes (+34,1% en juillet 2019 en g.a), de l'électricité (+10,1%), des logements (+4%), du gaz (+3,6%) et de l'eau (+2,6%). L'accélération de l'inflation serait principalement imputable à la croissance rapide des salaires, liée à la pénurie de main d'œuvre grandissante en République tchèque, mais l'inflation devrait ralentir vers 2% (cible de la Banque centrale tchèque/CNB) dans les mois à venir. La croissance des salaires ne devrait pas faiblir à court terme, les syndicats des fonctionnaires demandant pour le 1^{er} janvier 2020 une hausse de



salaires de 15% pour les professeurs, de 10% pour les autres salariés du Ministère de l'éducation et de 8% pour tous les autres fonctionnaires.

- **La croissance du PIB tchèque atteint 2,7% en rythme annuel au deuxième trimestre 2019**, estimations préliminaires publiées par CSU le 15 août. La croissance de l'économie reste soutenue par la demande interne (principalement les dépenses de consommation finale des ménages et l'investissement). La Banque centrale de République tchèque (CNB) tout comme la Commission européenne anticipent une croissance de 2,6% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 2,1% en rythme annuel en juillet 2019 (contre 2,5% en juin dernier)**, CSU le 16 août. CSU note que la hausse des prix à la production industrielle a ralenti principalement en raison des prix de l'énergie, dont la hausse atteint seulement 1,5% en rythme annuel en juillet (soit la plus faible hausse depuis dix mois). Les prix à la production industrielle sont actuellement tirés à la hausse principalement par les prix des produits agricoles (+12,1% en g.a en juillet dernier). CSU anticipe un ralentissement de la hausse des prix à la production industrielle en-dessous de 2% dans les mois à venir.
- **Le volume de la production industrielle automobile a enregistré une croissance de 1,4% en rythme annuel sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2019**, Association de l'industrie automobile le 20 août. Près de 834 000 véhicules particuliers sont sortis des usines de production depuis le début de l'année 2019 ; les trois principaux constructeurs automobiles de République tchèque sont *Skoda Auto* (512 000 véhicules, soit 61% de la production automobile totale), *Hyundai* (187 000 véhicules) et le consortium *Toyota Peugeot Citroen Automobile* (134 000 véhicules).

Slovaquie

- **Le prix moyen de l'immobilier à l'achat en Slovaquie s'établit à 1556 euros le mètre-carré au deuxième trimestre 2019**, Banque centrale de Slovaquie (NBS) le 7 août. Le niveau moyen des prix de l'immobilier à l'achat a ainsi dépassé son record historique atteint au deuxième trimestre 2008. Pour rappel, le prix moyen de l'immobilier à l'achat avait enregistré une croissance de 5,5% en 2018. Les salaires ont enregistré une croissance moyenne de 66% entre 2008 et 2019 dans le pays. La NBS estime qu'il n'y a pour l'instant aucun risque de bulle immobilière en Slovaquie et que les prix de l'immobilier devraient continuer à croître dans les trimestres à venir.
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 2,1% en rythme annuel en juin 2019**, Office statistique slovaque (SU) le 12 août. Sur l'ensemble du premier semestre 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 4,9% en rythme annuel, tirée principalement par la production automobile (dont la production a augmenté de 11,9%), alors que la production dans le secteur de la métallurgie a chuté de 9,4%. Pour rappel, la production industrielle avait enregistré une croissance de 4,3% sur l'ensemble de l'année 2018.
- **La pension de retraite moyenne s'établit à 459,50 euros bruts mensuels en Slovaquie en juillet 2019**, SU le 13 août. La pension de retraite moyenne a ainsi augmenté de 36% en termes nominaux comparé au niveau atteint en juillet 2009 (337,40 euros bruts mensuels) ; dans le même temps, le nombre de retraités a augmenté de 929 000 à 1 077 000 au cours des dix dernières années. En juillet 2019, les pensions de reconversion s'élèvent à 262,80 euros bruts mensuels pour les veuves (contre 208,30 euros en juillet 2009, +25%) et à 207,50 euros bruts mensuels pour les veufs (contre 155,50 euros en juillet 2009, +33,4%).
- **L'inflation atteint 2,9% en rythme annuel en juillet 2019**, SU le 14 août. L'inflation est actuellement principalement alimentée par la hausse des prix alimentaires (+4,7% en g.a en juillet 2019) et les prix de l'énergie. SU anticipe néanmoins une baisse des prix de l'énergie dans les semaines et mois à venir et l'inflation devrait converger vers 2,5% à la fin de l'année 2019.



- **Le taux de chômage s'établit à 5% de la population active en juillet 2019**, Bureau du travail slovaque le 20 août. La Slovaquie comptait au 31 juillet 2019 quelques 137 000 demandeurs d'emplois, un chiffre en baisse de 9% en l'espace d'un an. Le taux de chômage calculé par le Bureau du travail slovaque est presque conforme à celui calculé par Eurostat sur la base des critères du BIT (et servant aux comparaisons internationales), qui atteignait 5,4% de la population en juin 2019 (Communiqué d'Eurostat du 31 juillet 2019).

Slovénie

- **L'excédent du commerce extérieur de la Slovénie s'élève à 50 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019**, Office statistique slovène le 9 août. Les exportations ont atteint 16,83 milliards d'euros (+9,2% en g.a) et les importations ont atteint 16,78 milliards d'euros (+11,2% en g.a), portant le ratio de couverture à 100,3%. 76% des exportations slovènes étaient à destination de l'Union européenne et 74% des importations slovènes provenaient de l'Union européenne.
- **Les flux d'IDE entrants en Slovénie atteignent 614,4 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019**, Banque de Slovénie le 13 août. Le volume des flux d'IDE entrants dans le pays a ainsi plus que doublé par rapport au premier semestre 2018, où il avait atteint seulement 242 millions d'euros.
- **Le chiffre d'affaire du secteur de la construction a enregistré une croissance de 14,4% en rythme annuel sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019**, Office statistique slovène le 14 août. La croissance atteint respectivement 11,9% pour la construction des bâtiments et 15,1% pour l'ingénierie civile. Toutefois, en dépit d'une forte croissance, le chiffre d'affaire du secteur de la construction s'établissait à 6 milliards d'euros en 2018, soit un niveau 30% inférieur à celui de 2008. Le secteur de la construction employait 67 600 personnes en 2018 (dont 70% de ressortissants slovènes et 30% de ressortissants étrangers), contre 89 900 personnes en 2008.
- **Le tourisme a généré des recettes à hauteur de 1,16 milliard d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, soit une hausse de 4,8% en rythme annuel**, Banque de Slovénie le 14 août.
- **Le salaire moyen s'établit à 1717,78 euros bruts mensuels en juin 2019, soit une hausse de 4,3% en termes nominaux et de 2,8% en termes réels en rythme annuel**, Office statistique slovène le 16 août. Le salaire net moyen mensuel s'élève à 1107,96 euros, soit une hausse de 3,6% en termes nominaux et de 2,1% en termes réels en rythme annuel. Entre mai et juin 2019, le salaire moyen mensuel net a néanmoins baissé de 0,5% en termes nominaux et de 0,8% en termes réels en Slovénie.
- **La Slovénie comptait 897 200 personnes actives en juin 2019, un chiffre en hausse de 2,6% en l'espace d'un an**, Office statistique slovène le 20 août. Comparé au niveau atteint en mai 2019, le nombre de personnes actives en Slovénie a augmenté de 0,1% en juin dernier. 804 600 personnes étaient salariés et 92 600 autres étaient autoentrepreneurs.

ETATS BALTES

Estonie

- **L'inflation s'établit à 2,1% en rythme annuel en juillet 2019, contre 2,4% en juin dernier**, Office statistique estonien le 7 août. L'inflation atteint respectivement 2% pour les biens et 2,2% pour les services. En juillet dernier, le niveau général des prix était tiré à la hausse principalement par les prix des services culturels (+5,2% en g.a), de l'alimentation (+4,4%), des services d'éducation (+4,3%), des services d'hôtellerie-restauration (3,3%), tandis qu'à l'opposé les prix des boissons alcoolisées et des services de télécommunication (-1,9% chacun) et des transports (-0,8%) ont contribué à ralentir l'inflation. Entre juin et juillet 2019, le niveau général des prix a baissé de 0,1% en Estonie.
- **Le déficit du commerce extérieur estonien s'élève à 124 millions d'euros sur le mois de juin 2019**, Office statistique estonien le 9 août. Les exportations ont atteint 1,170 milliards d'euros (-8% en g.a) et les importations ont atteint 1,293 milliards d'euros (-8% en g.a). Les principaux partenaires de l'Estonie étaient la Finlande (16% des exportations totales), la Suède (12%), la Lettonie (9%), les Etats-Unis (8%), la



Lituanie (7%), l'Allemagne et le Danemark (6% chacun) ; ses principaux fournisseurs étaient la Finlande (13% des importations totales), la Suède (11%), la Lituanie et l'Allemagne (10% chacune), la Lettonie (9%) et la Russie (8%). 75% des exportations estoniennes étaient à destination de l'Union européenne et 81% des importations estoniennes provenaient de l'UE. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, les exportations estoniennes ont atteint 7,319 milliards d'euros (+5% en g.a) et les importations ont atteint 8,074 milliards d'euros (+2% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 756 millions d'euros (contre 947 millions d'euros). Comparé au niveau atteint en 2018, le déficit du commerce extérieur s'est résorbé en janvier, mars, mai et juin et s'est creusé en février et en avril.

- **Le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 4,7% de la population active au 30 juin 2019, en recul de 0,4pp sur trois mois**, Office statistique estonien le 14 août. Le taux de participation des 15-74 ans atteint 71,1% au 30 juin 2019, en hausse de 0,9pp en l'espace d'un an. Le taux de chômage des 15-24 ans s'établit à 14,1% au 30 juin 2019 et leur taux d'emplois à 39,5%. Eurostat estimait qu'en mai 2019, le taux de chômage atteignait 5% de la population active et celui des jeunes de 15 à 24 ans s'établit à 13,5% (Communiqué du 31 juillet 2019). Swedbank estime que près de 20 000 étrangers ont actuellement un contrat de travail temporaire en Estonie, dont 80% sont des ressortissants ukrainiens ; la pénurie de main d'œuvre pourrait légèrement se réduire en 2020, ce qui pourrait ralentir légèrement la pression sur les salaires (+7,9% en termes nominaux et +5,5% en termes réels en rythme annuel au premier trimestre 2019). Swedbank anticipe une croissance des salaires en termes nominaux de 8% en 2019, 6,5% en 2020 et 5,5% en 2021.
- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une baisse de 0,2% en rythme annuel en juillet 2019**, Office statistique estonien le 21 août. Les prix à la production industrielle ont enregistré en juillet une hausse de 6,5% en g.a pour l'exploitation des minerais et carrières, de 0,9% pour la distribution d'eau tandis que les prix de l'énergie ont baissé de 7,2% et les prix des produits manufacturés sont restés inchangés. Les prix ont augmenté de 0,3% pour les produits exportés et ont baissé de 0,2% pour les produits importés. Entre juin et juillet 2019, le niveau des prix à la production industrielle a enregistré une hausse de 0,1% en Estonie.

Lettonie

- **L'inflation ralentit à 2,9% en rythme annuel en juillet 2019**, Bureau letton des statistiques (CSB) le 8 août. La hausse du niveau général des prix atteint 2,9% pour les biens comme pour les services. L'inflation est actuellement alimentée par les prix de l'alcool et du tabac (+5,6% en g.a en juillet 2019), des services d'hôtellerie-restauration (+4,8%), de l'alimentation (+4,2%) et des services culturels (+3,2%). A l'opposé, les prix des transports ont baissé de 0,2%, une baisse principalement imputable à la baisse des prix de l'énergie. Comparé au niveau atteint en 2015, la hausse des prix atteint 8,7% en juillet 2019 (respectivement 7% pour les biens et 13% pour les services). Comparé au niveau atteint en juin 2019, le niveau général des prix a baissé de 0,9% en juillet dernier principalement en raison des soldes d'été.
- **Le déficit du commerce extérieur letton s'élève à 225,9 millions d'euros sur le mois de juin 2019**, CSB le 12 août. Sur le mois de juin, les exportations lettones ont atteint 982,9 millions d'euros (-8,2% en g.a) et les importations ont atteint 1208,8 millions d'euros (-11,9% en g.a). Les principaux partenaires de la Lettonie étaient la Lituanie (17,8% des exportations totales), l'Estonie (12,5%), la Russie (8,5%), l'Allemagne (6,7%) et la Suède (6,6%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Lituanie (18,4% des importations totales), l'Allemagne (11,4%), la Pologne (9,4%), l'Estonie (9,2%) et la Russie (8,3%). En juin 2019, l'Estonie a enregistré un excédent de son commerce extérieur avec 124 pays et un déficit avec 40 pays. Sur l'ensemble du premier semestre 2019, les exportations lettones ont atteint 6,18 milliards d'euros (+0,3% en g.a) et les importations 7,65 milliards d'euros (+4,3% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 1,47 milliards d'euros.
- **Le taux de chômage s'établit à 6% de la population active au 31 juillet 2019**, Bureau du travail letton le 31 juillet. La Lettonie compte ainsi 55 373 demandeurs d'emplois au 31 juillet 2019, un chiffre en baisse de 377 sur un mois. Le taux de chômage le plus élevé était enregistré dans la province de Latgale (13,8%) et le plus faible dans la province de Riga (4,1%). Eurostat estime que le taux de chômage (sur la base des



critères du BIT et servant aux comparaisons internationales) atteint 6,5% en juin 2019 et que le pays compte 63 000 chômeurs (communiqué d'Eurostat du 31 juillet 2019).

- **La croissance du chiffre d'affaires du secteur de la construction atteint 1% en rythme annuel au deuxième trimestre 2019**, CSB le 14 août. La croissance atteint respectivement 4,6% pour la construction des bâtiments, 0% pour les activités de construction spéciales et -3,8% pour l'ingénierie civile. Comparé au premier trimestre 2019, le chiffre d'affaire du secteur de la construction a chuté de 1,3% au deuxième trimestre (respectivement +7,5% pour la construction des bâtiments, +3,6% pour l'ingénierie civile et -5,2% pour les activités de construction spéciales). Sur l'ensemble du premier semestre 2019, la hausse du chiffre d'affaire du secteur de la construction atteint 3,4% ; la croissance atteint respectivement 4,7% pour la construction des bâtiments, 8,6% pour les activités de construction spéciales et -3,4% pour l'ingénierie civile.
- **548 133 touristes étrangers ont visité la Lettonie au deuxième trimestre 2019, un chiffre en hausse de 1,1% comparé au deuxième trimestre 2018**, CSB le 15 août. 75% des touristes étrangers ont séjourné dans la capitale, Riga. Les touristes étrangers ayant visité le pays au deuxième trimestre 2019 étaient principalement des ressortissants allemands (13,7% des touristes étrangers), russes (12,4%), lituaniens (9,5%), estoniens (7,7%), finlandais (6,5%) et britanniques (5,5%). 232 925 touristes lettons ont visité le pays au deuxième trimestre 2019, un chiffre en baisse de 0,5% en l'espace d'un an.
- **Le profit cumulé des compagnies d'assurances non-vie en Lettonie s'élève à 5,966 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, soit une hausse de 71,1% comparé au premier semestre 2018**, Association des assureurs lettons (LTAB) le 20 août. Sur les six premiers mois de l'année 2019, le montant total des primes collectées par les compagnies d'assurances s'élève à 35,592 milliards d'euros (+9% en g.a) et les indemnités versées pour les dommages à 22,709 milliards d'euros (+0,9% en g.a). Pour rappel, neuf compagnies d'assurances non-vie opèrent actuellement en Lettonie et leur profit total cumulé avait atteint 3,61 millions d'euros en 2018.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 1,5% en rythme annuel en juillet 2019**, CSB le 21 août. La hausse des prix atteint respectivement 0,1% pour l'industrie manufacturière, 1,6% pour l'exploitation des minerais et carrières, 7,2% pour l'énergie et 4,1% pour l'eau en g.a en juillet 2019. La hausse des prix atteint 4,1% pour les produits destinés au marché intérieur tandis que le prix des produits destinés à l'exportation a chuté de 1%. Entre juin et juillet 2019, les prix à la production industrielle ont baissé de 0,2% en Lettonie (-0,3% pour les produits destinés au marché intérieur tandis que le prix des produits exportés est resté inchangé).

Lituanie

- **L'inflation s'établit à 2,7% en rythme annuel en juillet 2019**, Office statistique lituanien le 8 août. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 1,9% pour les biens et 4,5% pour les services (dont la hausse des prix est alimentée principalement par celles des salaires). Entre juin et juillet 2019, le niveau général des prix a chuté de 0,3% en Lituanie ; cette baisse s'explique principalement par les soldes d'été (les prix des vêtements et des chaussures ont chuté de 8,9% entre juin et juillet).
- **Le taux de chômage s'établit à 6,1% de la population active au deuxième trimestre 2019, en hausse de 0,2pp comparé au deuxième trimestre 2018**, Office statistique lituanien le 15 août. La Lituanie comptait ainsi 90 200 chômeurs ; le taux de chômage s'établissait respectivement à 6,8% pour les hommes et 5,4% pour les femmes. Le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans s'établissait à 10,2% au deuxième trimestre 2019 (-2,3pp en l'espace d'un an). Eurostat estimait le taux de chômage sur la base des critères du BIT à 5,7% de la population active en Lituanie en juin 2019 (en recul de 0,5pp par rapport à juin 2018) et le pays comptait 84 000 chômeurs. Le taux de chômage au sens du BIT s'établissait respectivement à 5,9% pour les hommes (-0,8pp en l'espace d'un an) et 5,6% pour les femmes (-0,1pp en l'espace d'un an) ; le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans s'établissait à 10,1% (-0,7pp en l'espace d'un an, Communiqué d'Eurostat du 31 juillet 2019).
- **Le taux d'emploi de la population lituanienne de 15 à 74 ans s'établit à 73% au deuxième trimestre 2019, en hausse de 0,9pp comparé au deuxième trimestre 2018**, Office statistique lituanien le 15 août.



Le pays comptait ainsi 1,382 millions de personnes occupées au deuxième trimestre 2019, un chiffre en hausse de 1,1% en un an. Eurostat estimait que le taux d'emplois de la population de 20 à 64 ans s'établit à 77,8% en Lituanie en 2018 (respectivement 79% pour les hommes et 76,7% pour les femmes), en hausse de 1,8pp par rapport à 2017 et l'objectif 2020 fixé par la Commission européenne (72,8%) est déjà largement dépassé.

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets
de calendrier

cvs : corrigé des
variations
saisonnnières

g.a. : glissement
annuel

g.t. : glissement
trimestriel

IPC(H) : indice des
prix à la
consommation
(harmonisé)

IPI : indice de la
production industrielle

IPP : indice des prix
à la production

PECO(B) : pays
d'Europe centrale et
orientale (balte)

pb : points de base

pp : points de
pourcentage

volume : à prix réels
(donnée mesurée
aux prix de l'année
précédente chaînés)


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Slovénie	Estonie	Lettonie	Lituanie								
PIB (variation N/N-1 en %)*																
2018	5,1	4,9	3,0	4,1	4,5	3,9	4,8	3,5								
2019	4,4	4,4	2,6	3,6	3,2	2,9	3,0	3,1								
2020	3,6	2,8	2,5	3,3	2,8	2,3	2,8	2,4								
Inflation (variation annuelle)*																
2018	1,2	2,9	2,0	2,5	1,9	3,4	2,6	2,5								
2019	2,1	3,2	2,4	2,4	1,7	2,4	3,1	2,2								
2020	2,7	3,2	2,1	2,3	2,0	2,1	2,5	2,1								
Chômage (% population active)																
2018	3,9	3,7	2,2	6,5	5,1	5,7	7,4	6,2								
2019	3,8	3,5	2,2	5,9	4,8	5,7	6,9	6,2								
2020	3,5	3,5	2,3	5,6	4,6	5,7	6,7	6,0								
Solde public (% PIB)																
2018	-0,4	-2,2	0,9	-0,7	0,7	-0,6	-1,0	0,7								
2019	-1,6	-1,8	0,2	-0,5	0,7	-0,3	-0,6	0,3								
2020	-1,4	-1,6	-0,2	-0,6	0,9	-0,5	-0,6	0,0								
Dettes publique brute (% PIB)																
2018	48,9	70,8	32,7	48,9	70,1	8,4	35,9	34,2								
2019	48,2	69,2	31,7	47,3	65,9	8,5	34,5	37,0								
2020	47,4	67,7	31,1	46,0	61,7	8,5	33,5	36,4								
Solde courant (% PIB)																
2018	-0,5	0,5	0,1	-1,1	7,3	1,5	-0,5	0,0								
2019	-1,0	-1,2	-0,5	-0,5	6,7	1,4	-0,2	-0,1								
2020	-1,4	-1,4	-0,6	-0,1	6,1	1,4	-0,2	-0,4								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	AA-	Stable	A	Stable	A	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Positive	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A-	Positive

* Prévisions intermédiaires d'été 2019

Copyright

 Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à varsovie@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.


 MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

 Service Économique Régional de Varsovie
Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/FranceEcoPoland

Rédigé par Raphaël STANZEL et Cezary TOBOJA, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Benoît GRESS

Version du 23/08/2019