



# Veille des Etats d'Europe centrale et balte

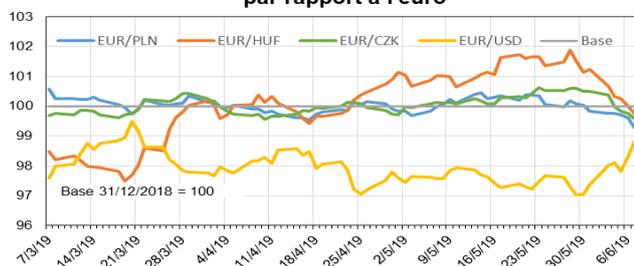
N° 10/2019

Du 3 au 13 juin 2019

## Ensemble de la zone

### MARCHES FINANCIERS

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



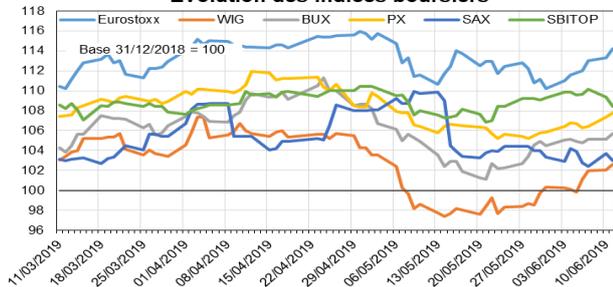
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	11/06/2019	04/06/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,2667	4,2778	-0,26%	-0,51%
EUR/HUF*	320,72	321,96	-0,38%	-0,06%
EUR/CZK*	25,626	25,695	-0,27%	-0,28%
EUR/USD*	1,1316	1,1251	+0,58%	-1,33%
WIG20	59 216,52	57 781,8	+2,48%	+2,65%
BUX	41 367,14	41 157,02	+0,51%	+5,69%
PX	1 063,6	1 053,83	+0,93%	+7,81%
Eurostoxx	3 153,56	3 078,84	+2,43%	+14,26%
Spread PL-10	277,1	283	-5,9 pb	+16,7 pb
Spread HU-10	315,2	317,7	-2,5 pb	+35,4 pb
Spread CZ-10	186,1	180,4	+5,7 pb	+16,2 pb

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

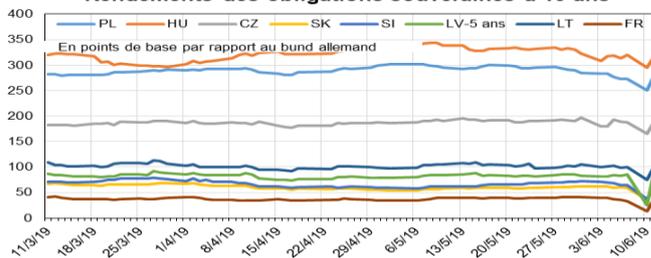
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

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 MONETAIRE

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)*	2	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,50	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	1,00	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-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)	3,00	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	0,90
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	3,50	Réserves obligatoires	2,00

\* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Le taux de chômage au sens du Bureau international (BIT) s'établit à 7,6% de la population active dans la zone euro et de 6,4% dans l'Union européenne à 28 en avril 2019**, Eurostat le 4 juin. Comparé au niveau atteint en avril 2018, le taux de chômage a reculé de 0,8pp dans la zone euro et de 0,6pp dans l'UE. Le chômage est actuellement dans la zone euro à son plus bas niveau depuis août 2008 et dans l'UE à son plus faible niveau depuis le calcul de l'indicateur par Eurostat en janvier 2000. En avril 2019, 15,802 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE, dont 12,529 millions dans la zone euro. Par rapport à mars 2019, le nombre de chômeurs a diminué de 108 000 dans l'UE et de 64 000 dans la zone euro. Comparé à avril 2018, le chômage a baissé de 1,394 million de personnes dans l'UE et de 1,147 million dans la zone euro. Les taux de chômage les plus faibles ont été enregistrés en avril 2019 en République tchèque (2,1%), en Allemagne (3,2%), aux Pays-Bas (3,3%), en Hongrie (3,4%), à Malte (3,5%), en Pologne et au Royaume-Uni (3,7% chacun), alors que les taux les plus élevés ont été relevés en Grèce (18,5%), en Espagne (13,8%), en Italie (10,2%) et en France (8,7%). Tous les Etats d'Europe centrale et balte ont un taux de chômage inférieure ou égal à la moyenne de l'Union européenne et se placent dans l'ordre suivant : République tchèque (2,1%), Hongrie (3,4%), Pologne (3,7%), Estonie (4,1%), Slovénie (4,4%), Slovaquie (5,7%), Lituanie (5,8%) et Lettonie (6,2%). Entre avril 2018 et avril 2019, le taux de chômage a diminué dans tous les pays à l'exception de la Pologne, du Luxembourg et du Danemark où il est resté stable ; les plus fortes baisses ont été relevées en Grèce (-2,1pp), en Estonie (-1,9pp) et en Espagne (-1,8pp). En avril 2019, 3,213 millions de jeunes de moins de 25 ans étaient au chômage dans l'UE, dont 2,308 millions dans la zone euro. Par rapport à avril 2018, le nombre de jeunes chômeurs a diminué de 246000 dans l'UE et de 151 000 dans la zone euro. En avril 2019, le taux de chômage des jeunes s'est établi à 14,2% dans l'UE et à 15,8% dans la zone euro, contre respectivement 15,4% et 17,2% en avril 2018. Les taux les plus faibles en avril 2019 ont été observés en Allemagne (5,3%), aux Pays-Bas (6,2%), en République tchèque (6,9%) et en Autriche (8,2%), tandis que les plus élevés ont été enregistrés en Grèce (38,8% en février 2019), en Espagne (32,7%) et en Italie (31,4%).
- **Le taux d'inflation s'établit à 1,2% en rythme annuel dans la zone euro en mai 2019, contre 1,7% en avril dernier**, Eurostat le 4 juin. L'inflation est principalement alimentée par les prix de l'énergie (+3,8% contre 5,3% en avril dernier), de l'alimentation, alcool et tabac (+1,6% contre 1,5% en avril dernier), des services (+1,1% contre 1,9% en avril dernier) et des biens industriels hors énergie (+0,3% contre 0,2% en avril dernier).
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 2,6% dans la zone euro et de 2,9% dans l'UE à 28 en rythme annuel en avril 2019**, Eurostat le 5 juin. Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont augmenté en avril 2019 et en g.a de 6,6% dans le secteur de l'énergie, de 1,5% pour les biens d'investissement et les biens de consommation durables, de 1,2% pour les biens intermédiaires et de 0,7% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont progressé de 1,2% dans la zone euro en avril 2019. Dans l'UE, les prix à la production industrielle ont augmenté de 7,0% dans le secteur de l'énergie, de 1,6% pour les biens intermédiaires, les biens d'investissement et les biens de consommation durables, et de 1,0% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont progressé de 1,4% dans l'UE en avril 2019. Les prix à la production industrielle ont augmenté dans tous les Etats membres et les plus fortes hausses ont été enregistrées en Roumanie (+6,7%), en Hongrie (+6,5%) et en Lettonie (+5,6%).
- **Les prix à la production industrielle ont baissé de 0,3% dans la zone euro et sont restés stables dans l'UE à 28 entre mars et avril 2019**, Eurostat le 5 juin. Dans la zone euro entre mars et avril 2019, les prix à la production industrielle ont diminué de 1,5% dans le secteur de l'énergie, tandis que les prix ont augmenté de 0,1% pour les biens intermédiaires, les biens d'investissement ainsi que les biens de consommation durables, et de 0,5% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont augmenté de 0,2%. Dans l'UE, les prix à la production industrielle ont diminué de 0,4% dans le secteur de l'énergie, tandis que les prix ont augmenté



de 0,1% pour les biens d'investissement et les biens de consommation durables, de 0,2% pour les biens intermédiaires et de 0,5% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont augmenté de 0,2%. Les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été enregistrées au Danemark et en Grèce (+1,2% chacun), en Hongrie (+0,9%), aux Pays-Bas et au Royaume-Uni (+0,8% chacun), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Belgique (-1,7%), en Italie (-1,5%) et en Suède (-0,8%).

- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,5% dans la zone euro et de 2,9% dans l'UE à 28 en rythme annuel en avril 2019**, Eurostat le 5 juin. Dans la zone euro en avril 2019 en g.a, le volume des ventes du commerce de détail a progressé de 1,5% pour le secteur « Alimentation, boissons, tabac », de 1,3% pour les carburants et de 1,2% pour le secteur non-alimentaire. Dans l'UE, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 3,0% pour le secteur non-alimentaire, de 2,7% pour le secteur « Alimentation, boissons, tabac » et de 1,9% pour les carburants. Les plus fortes hausses du volume du commerce de détail ont été enregistrées en Slovénie (+12,7%), en Lituanie (+10,2%) et en Irlande (+10,1%), tandis que des baisses ont été observées en Allemagne (-0,9%) et en Bulgarie (-0,2%). Entre mars et avril 2019, le volume des ventes du commerce de détail a diminué de 0,4% dans la zone euro et de 0,3% dans l'UE.
- **La croissance du PIB atteint 1,2% dans la zone euro et 1,5% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Eurostat le 6 juin. Les taux de croissance les plus rapides ont été relevés en Hongrie (5,2%), en Roumanie (5,1%), en Pologne (4,7%) et en Estonie (4,6%) alors qu'une récession a été observée en Italie (-0,1%). Comparé au quatrième trimestre 2018, la croissance du PIB atteint 0,3% dans la zone euro et 0,5% dans l'UE. Au cours du premier trimestre 2019, la dépense de consommation finale des ménages a augmenté de 0,5% tant dans la zone euro que dans l'UE (après +0,3% et +0,4% respectivement au trimestre précédent). La formation brute de capital fixe a progressé de 1,1% dans la zone euro et de 1,3% dans l'UE (après +1,4% et +1,1%). Les exportations ont augmenté de 0,6% dans la zone euro et de 0,5% dans l'UE (après +1,2% et +1,5%). Les importations ont progressé de 0,4% dans la zone euro et de 1,2% dans l'UE (après +1,2% et +1,3%). La contribution de la dépense de consommation finale des ménages à la croissance du PIB a été positive tant dans la zone euro que dans l'UE (+0,3pp dans les deux zones) et la contribution de la formation brute de capital fixe a été également positive (+0,2 pp et +0,3 pp respectivement). La contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été positive dans la zone euro et négative dans l'UE, tandis que la contribution des variations de stocks a été négative dans la zone euro (-0,3 pp) et positive dans l'UE (+0,1 pp).

## Pologne

- **Remaniement ministériel suivant le départ au Parlement européen de plusieurs ministres** dont Beata Szydlo (vice-Premier ministre), Elzbieta Rafalska (ministre des affaires sociales), Anna Zalewska (ministre de l'éducation), Joachim Brudziński (ministre de l'Intérieur). Le 5 juin, le Président de la République Andrzej Duda a nommé les nouveaux membres du Conseil des ministres : Jacek Sasin, vice-Premier ministre (en charge de la coopération interministérielle), Bożena Borys-Szopa, ministre de la Famille, du Travail et de la Politique sociale, Dariusz Piontowski, ministre de l'Éducation nationale, Elzbieta Witek, ministre de l'Intérieur et de l'Administration, Michał Woźniak, ministre-membre du Conseil des ministres en charge de l'aide humanitaire et de l'aide au développement. Enfin, Marian Banas remplace Teresa Czerwińska à la tête du Ministère des finances ; on notera que Mme Czerwińska est le seul membre du gouvernement à partir sans être élu à Strasbourg, elle a été nommée membre du Directoire de la Banque centrale (NBP). M. Banas, chef de l'administration fiscale et douanière unifiée (KAS) et secrétaire d'État aux Finances, est remplacé par M. Piotr Walczak. Les nouveaux ministres prennent leurs fonctions normalement pour quelques mois, les élections législatives étant attendues en octobre prochain.
- **Le gouvernement propose de relever le salaire minimum de 8,9% au 1er janvier 2020**. Le salaire minimum mensuel brut, fixé en 2019 à 2250 PLN (environ 525 euros), passera à 2450 PLN dès le 1<sup>er</sup> janvier



prochain, soit une revalorisation de 200 PLN (47€), conformément à la proposition du Conseil des Ministres présentée au Conseil du dialogue social regroupant les représentants des organisations syndicales et patronales. Le salaire minimum horaire passerait ainsi que de 14,70 PLN/h à 16 PLN/h. Les partenaires sociaux disposent d'un délai de 30 jours pour se prononcer; à défaut d'un accord ce sera la proposition du gouvernement qui prévaudra. On notera que les syndicaux souhaitent une revalorisation du salaire minimum de 12% alors que les principales associations patronales et artisanales se prononcent pour une revalorisation de 6,1% au maximum. Dans son commentaire, le Premier ministre Mateusz Morawiecki a indiqué que la hausse cumulée du salaire minimum depuis la prise au pouvoir par le gouvernement du PiS (Droit et Justice) à fin 2015 représente un montant de 700 PLN (environ 163 €). On notera que d'après une étude officialisée par le Bureau des Statistiques GUS en 2018, le salaire minimum était perçu par 1,465 million des travailleurs en Pologne, soit 13% du total

- **Le Conseil des ministres a adopté les grandes orientations macroéconomiques dans le cadre de la préparation au projet de loi des finances 2020** proposées par le Ministère des Finances. Le gouvernement table sur une croissance et une inflation moyenne de, respectivement, +3,7% et +2,5% en 2020; à titre de comparaison, pour 2019, la prévision de croissance du Ministère des Finances est de +4% et celle du taux d'inflation de +1,8%. Le gouvernement s'attend, d'après un communiqué du Conseil des ministres, à ce que la croissance soit soutenue par la demande intérieure, notamment par la consommation des ménages (+3,8% prévu en 2020), ainsi que par l'investissement (FBCF) censé poursuivre une tendance à la hausse. Le gouvernement table par ailleurs sur la poursuite de l'amélioration du marché du travail avec un taux de chômage prévu à 5,5% de la population active fin 2019 et à 5,1% à fin 2020 alors que l'emploi devait progresser de 2,2% en 2019 et de 0,5% en 2020. Les ménages bénéficieront par ailleurs d'une augmentation des rémunérations prévue à 7,6% en 2019 et à 6% en 2020. En dépit de la détérioration de la conjoncture auprès des principaux partenaires commerciaux de la Pologne (comme l'Allemagne par exemple), le gouvernement prévoit que les exportations augmenteront en 2019 (+5,3%) aussi bien qu'en 2020 (+4,8%); les importations sont appelées à augmenter à un rythme encore plus rapide (+6% et +5,1%) respectivement. En conséquence, un déficit de compte courant est prévu aussi bien en 2019 (1,2% du PIB) qu'en 2020 (1,4% du PIB). Le gouvernement prévoit que la mise en œuvre de la règle anticyclique de contrôle des dépenses permettra de limiter la hausse des dépenses budgétaires en 2019 à 6,3%; les dépenses publiques totales, prévues à 901 Md PLN (210 Md €), soit 38% du PIB. Côté recettes, le gouvernement annonce la poursuite de la lutte contre l'évasion fiscale et l'optimisation fiscale agressive ce qui permettrait de réduire le premier barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques de 1 point (à 17%) courant 2020 ainsi que la mise en place d'un taux zéro pour les jeunes contribuables (âge inférieur à 26 ans) pour un montant total de revenu annuel de 85 500 PLN (environ 20 000 €) à compter du 1er août 2019; l'impact d'une telle mesure sur les finances publiques est évalué à 25,5 Md PLN (5,9 Md €) sur les dix prochaines années dont 0,95 Md PLN en 2019 et 2,45 Md PLN en 2020.
- **Le Comité de stabilité financière (KSF) considère que la situation du secteur financier polonais est globalement stable.** Le rapport sur la stabilité du système financier indique que le secteur bancaire, qui demeure l'élément clé du système financier polonais, se caractérise par sa stabilité et résistance aux chocs. La seule préoccupation du moment concerne les crédits à la consommation pour des montants élevés et délai de remboursement long. Le KSF constate qu'une telle catégorie des crédits reste marginale dans les bilans des banques mais vu leur croissance rapide, le KSF insiste à ce que les banques soient prudentes dans l'évaluation du risque et vérifient de façon stricte les biens qui sont financés avec ce genre de crédits. En outre, le KSF indique qu'il va continuer de suivre la situation sur le marché immobilier pour détecter en amont un éventuel risque systémique sachant qu'un ce moment aucun déséquilibre n'est identifié. En outre, le KSF a adopté une recommandation sur le maintien du "coussin (buffer) anticyclique" à un niveau de 0%, sa décision faisant l'objet d'une notification auprès du Comité Européen du Risque Systémique (ESRB).
- **Diminution du déficit commercial polonais sur les quatre premiers mois 2019.** D'après le Bureau des Statistiques GUS, la Pologne affiche un déficit commercial d'environ 200 millions d'euros. Il s'agit d'une nette amélioration du solde des échanges de marchandises puisque sur les quatre premiers mois de l'année



2018, le déficit commercial a atteint 1,65 Md €. Sur la période janvier-avril, les exportations polonaises (+7,4% en g.a.) ont augmenté à un rythme moins rapide que les exportations (+5,6%).

- **Une estimation rapide du taux d'inflation en mai fait état de l'augmentation de cet indicateur de 2,3% en g.a.** Il s'agit d'un chiffre supérieur à celui du mois d'avril (+2,2% en g.a.) mais inférieur au consensus du marché (+2,4%). Il s'agit de l'évolution la plus rapide de l'indice des prix à la consommation depuis novembre 2017, d'après le Bureau des Statistiques GUS. L'inflation en mai était stimulée principalement par le renchérissement des prix des biens alimentaires (+5% en g.a.) et, dans une moindre mesure, du carburant (+4,1%).

## Hongrie

- **La croissance du PIB hongrois atteint 5,3% au premier trimestre 2019**, Office statistique hongrois (KSH) le 31 mai. La hausse du chiffre d'affaire en rythme annuel atteint 5,9% pour l'industrie, 2,7% pour l'agriculture, 46,7% pour la construction (qui affiche désormais des signes de surchauffe) et 3,8% pour le secteur des services. La contribution à la croissance atteint respectivement 2,1 pp pour le secteur des services, 1,3pp pour l'industrie et 1,2pp pour le secteur de la construction. Les exportations ont enregistré une croissance de 7,7% et les importations une croissance de 6,7% en rythme annuel au premier trimestre 2019 ; pour la première fois depuis 2016, les exportations nettes ont contribué positivement à la croissance à hauteur de 0,7pp. La croissance reste in fine soutenue par la demande interne, principalement les dépenses de consommation finale des ménages (+5,2% en g.a) et l'investissement (+23,4% en g.a). Le Ministère des finances table sur une croissance de 4% sur l'ensemble de l'année 2019 (soit trois fois supérieure à la moyenne de l'Union européenne), mais nombreux sont les économistes hongrois à estimer qu'elle se situera dans une fourchette de 4,2-4,5%, elle avait pour rappel atteint 4,9% en 2018. La Banque mondiale a relevé début juin sa prévision de croissance pour l'année 2019 à 3,8% (contre 3,2% prévus en janvier dernier).
- **L'excédent du commerce extérieur de la Hongrie atteint 644 millions d'euros sur le mois de mars 2019**, KSH le 31 mai. Les exportations ont atteint 9,673 milliards d'euros (+4,9% en g.a) et les importations 9,029 milliards d'euros (+5,9% en g.a) ; l'excédent enregistré est inférieur de 54 millions d'euros à celui enregistré en mars 2018. 82% des exportations hongroises étaient destinées aux Etats membres de l'UE et 75% des exportations hongroises provenaient des Etats membres de l'UE. La Hongrie enregistrait un excédent commercial avec les Etats membres de l'UE à hauteur de 1,2 milliard d'euros et un déficit avec le reste du monde à hauteur de 520 millions d'euros. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2019, les exportations hongroises ont atteint 27,736 milliards d'euros (+5,9% en g.a) et les importations ont atteint 25,883 milliards d'euros (+7,6% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 1,853 milliards d'euros (contre 2,147 milliards d'euros sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2018).
- **L'excédent du commerce extérieur de services de la Hongrie atteint 1,943 milliards d'euros sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2019, soit 134 millions d'euros de plus qu'au premier trimestre 2018**, KSH le 31 mai. Les exportations de services ont atteint 5,863 milliards d'euros (+4,5% en g.a) et les importations ont atteint 3,920 milliards d'euros (+3,2% en g.a). Les principales exportations de services étaient des services commerciaux (40% des exportations de services totales), les services de logistique (29%) et de tourisme (20%) ; les principales importations de services étaient des services commerciaux (59% des importations de services totales), des services de logistique (24%) et de tourisme (12%). L'excédent des services a été obtenu principalement par les services de logistique (contribuant à l'excédent à hauteur de 40%) et de tourisme (37%). La Hongrie réalisait 72% des exportations et 78% des importations de services avec les Etats membres de l'Union européenne. Les deux partenaires les plus importants pour le commerce extérieur de services hongrois étaient l'Allemagne (19% du commerce de services total) et l'Allemagne (8,5%).
- **La coalition d'opposition démocratique (DK) appelle le gouvernement à revaloriser les pensions de retraite sur la base de la croissance moyenne des salaires et non seulement sur l'inflation.** Alors que la croissance des salaires dépasse les 10% en termes nominaux depuis janvier 2017, quelques 88 000 retraités hongrois perçoivent une pension de retraite inférieure à 28 500 HUF (88,50 euros) bruts mensuels



(soit le minimum inchangé depuis 2008) et quelques 30 000 autres moins de 50 000 HUF (155 euros) bruts mensuels. A l'opposé, neuf retraités hongrois perçoivent une pension de retraite supérieure à 2 000 000 HUF (6207 euros) bruts mensuels : DK estime que le minimum de 28 500 HUF (88,50 euros) bruts mensuels est inacceptable et qu'il devrait être multiplié par trois ou quatre immédiatement.

- **La hausse des prix à la production industrielle atteint 4,1% en rythme annuel en avril 2019**, KSH le 3 juin. La hausse des prix atteint respectivement 6,4% pour les produits destinés au marché intérieur (dont 8% pour les prix de l'énergie et 5,4% pour l'industrie manufacturière) et 3% pour les produits destinés à l'exportation (dont 2,9% pour l'industrie manufacturière). Le rythme de hausse des prix à la production industrielle s'est accéléré après avoir atteint 2,7% en rythme annuel en février et en mars dernier. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril 2019, la hausse des prix à la production industrielle atteint 3,3%, dont respectivement 5,8% pour les produits destinés au marché intérieur et 2,2% pour les produits destinés à l'exportation.
- **Le budget prévisionnel de l'année 2020 a été présenté au Parlement hongrois mardi 4 juin**. Les dépenses publiques devraient atteindre 21 791,7 milliards HUF (67,82 milliards d'euros) et les recettes publiques 21 424,7 milliards HUF (66,63 milliards d'euros), portant le déficit public à 367 milliards HUF (1,142 milliard d'euros), soit 1% du PIB (contre 998,4 milliards HUF/ 3,111 milliards d'euros soit 1,8% du PIB prévus en 2019). Comparé au niveau prévu pour 2019, les dépenses publiques devraient augmenter de 5,9% et les recettes publiques de 9,4% en 2020. La dette publique devrait chuter de 68,6% du PIB fin 2019 à 65,5% du PIB fin 2020. Le budget prévisionnel table sur une croissance du PIB de 4% et une inflation de 2,8% en 2020 ; les débats au Parlement devront se poursuivre dans les prochaines semaines pour une adoption du budget 2020 au plus tôt le 12 juillet prochain.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 8,5% en rythme annuel en avril 2019 (après 4,9% en mars dernier), se chiffrant à 1,001 milliard HUF (312 millions d'euros) sur le mois**, KSH le 5 juin. La hausse des ventes atteint respectivement 4,7% pour les produits alimentaires, 9,6% pour les produits non-alimentaires et 6,5% pour le carburant. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril, les ventes du commerce de détail ont enregistré une hausse de 6,8% en g.a, respectivement 3,6% pour les produits alimentaires, 9,5% pour les produits non-alimentaires et 10,1% pour le carburant. Les économistes hongrois anticipent une croissance du volume des ventes du commerce de détail de 5 à 7% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **La pension de retraite moyenne atteint 135 000 HUF (420 euros) bruts mensuels au premier trimestre 2019**, Ministère des finances le 5 juin. Le Ministère des finances prévoit une hausse moyenne des pensions de retraite à hauteur de 2,8% en 2020, soit 3780 HUF (11,76 euros) bruts mensuels supplémentaires. La Commission européenne tablant sur une inflation à 3,2% sur l'ensemble de l'année 2018, les retraités hongrois devraient même perdre du pouvoir d'achat en dépit de cette revalorisation de leurs pensions. Le Ministère des finances prévoit néanmoins une prime supplémentaire de 10 000 HUF (31,12 euros) bruts pour tous les retraités en novembre 2020, dans le cas où la croissance du PIB dépasserait les 3,5% en 2019 (le gouvernement table pour rappel sur 4%).
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une croissance de 6,3% en g.a en avril 2019 (contre 8% en mars dernier)**, KSH le 7 juin. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril 2019, le volume de la production industrielle a augmenté de 6,2% en rythme annuel. Nombreux sont les économistes hongrois à anticiper une croissance de la production industrielle dans une fourchette de 5 à 5,5% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie atteint 176,4 milliards HUF (544 millions d'euros) sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 2019, soit 17,7% du niveau cible anticipé pour l'année 2019 (998,4 milliards HUF/ 3,111 milliards d'euros)**, Ministère des finances le 7 juin. Sur le seul mois de mai, le déficit budgétaire du pays se chiffre à 137,4 milliards HUF (429 millions d'euros). Le déficit budgétaire de la Hongrie est contenu sur les cinq premiers mois de l'année, le Ministère des finances estime que cette



tendance est imputable à une hausse des recettes de TVA à hauteur de 367,3 milliards HUF (1,148 milliard d'euros) et des recettes de l'impôt sur le revenu à hauteur de 91,3 milliards HUF (285 millions d'euros) comparés au niveau atteint sur les cinq premiers mois de l'année 2018.

- **L'inflation atteint 3,9% en rythme annuel en mai 2019**, KSH le 7 juin. L'inflation est principalement alimentée par la hausse des prix du tabac (+12,6% en g.a), de l'énergie (+5,8%) et de l'alimentation (+5,6%). L'inflation s'établit respectivement à 4,8% pour les biens et 3% pour les services. L'inflation sous-jacente atteint 4% en mai en rythme annuel. Sur la base d'un panier de biens pour les retraités, l'inflation s'établit à 3,7% en rythme annuel en mai dernier. Entre avril et mai 2019, le niveau général des prix a augmenté de 0,7% en Hongrie, principalement avec la hausse des prix du carburant (+3,1%). La Banque centrale de Hongrie (MNB) estime que l'inflation devrait légèrement décélérer dans les prochains mois pour converger vers la cible d'inflation de long terme de 3%.

## République tchèque

- **75% des tchèques sont opposés à une adoption de l'euro**, résultats d'un sondage publié par l'Agence CVVM le 3 juin. La proportion de la population tchèque opposée à une adoption de la monnaie unique européenne stagne à ce niveau au cours des cinq dernières années. A l'inverse, 20% de la population se déclare favorable à l'adhésion de l'euro et 5% de la population est indécise ou indifférente. L'Agence CVVM note néanmoins qu'avant la crise de 2008, la majorité des tchèques se prononçaient comme favorables à l'adhésion de l'euro ; la crise des dettes souveraines au début de la décennie 2010 explique probablement ce revirement d'opinion massif de la part de la population tchèque.
- **Le déficit budgétaire de l'Etat tchèque atteint 50,9 milliards CZK (1,97 milliards d'euros) sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 2019**, Ministère des finances le 3 juin. Le déficit budgétaire s'est ainsi aggravé par rapport à la même période en 2018 où il s'élevait à 23,1 milliards CZK (894 millions d'euros). Le budget 2019 table sur un déficit budgétaire de 40 milliards CZK (1,55 milliards d'euros) sur l'ensemble de l'année, soit 0,7% du PIB tchèque.
- **Le salaire moyen s'établit à 32 466 CZK (1260 euros) bruts mensuels au premier trimestre 2019, soit une hausse de 7,4% en termes nominaux**, Office statistique tchèque (CSU) le 4 juin. En prenant en considération l'inflation, la hausse des salaires en termes réels atteint 4,6%. Au quatrième trimestre 2018, la croissance des salaires avait atteint 6,5% en termes nominaux et 4,3% en termes réels en rythme annuel. Le salaire médian atteint 27 582 CZK (1071 euros) bruts mensuels au premier trimestre 2019 ; CSU précise que 80% des salariés tchèques percevaient un salaire compris entre 14 566 et 51 420 CZK (565 et 1996 euros) bruts mensuels. Entre le quatrième trimestre 2018 et le premier trimestre 2019, la croissance des salaires en termes réels s'est accélérée dans douze des dix-neuf secteurs économiques définis par CSU ; les plus fortes accélérations ont été observées dans les secteurs de l'éducation (7% en termes réels, + 3,1pp par rapport au quatrième trimestre 2018), la santé (5,6% en termes réels, +1,8pp), la finance (5,5% en termes réels, +2pp), le commerce de détail (5,1% en termes réels, +0,9pp) et l'administration publique (4,4% en termes réels, +1,5pp). Pour rappel, le salaire minimum a été revalorisé de 9,4% à 13 350 CZK (518 euros) bruts mensuels au 1<sup>er</sup> janvier 2019 et la croissance des salaires en termes réels est ininterrompue en République tchèque depuis le début de l'année 2014, elle a atteint 4,2% en 2017 et 5,3% en 2018.
- **Le gouvernement tchèque a décidé lundi 3 juin de relever le quota de travailleurs ukrainiens entrant dans le pays à 40 000 par an à partir de 2020, contre 19 600 actuellement**. Les ressortissants ukrainiens se éligibles à l'obtention d'un permis de travail dès lors qu'ils percevront un salaire supérieur ou égal à 120% le salaire garanti dans le secteur, soit entre 16 020 et 32 040 CZK (622 et 1245 euros) bruts mensuels. La durée d'obtention d'un visa permettant aux ressortissants ukrainiens de travailler en République tchèque est actuellement de 80 jours, un long délai au cours duquel un candidat sur cinq abandonne faute de délivrance rapide d'après les estimations de la chambre de commerce tchèque. La décision du gouvernement tchèque de doubler le quota de travailleurs ukrainiens s'explique par la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays ; le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 2,1% de la population



active en avril 2019 (le plus faible taux de toute l'UE) et le taux d'emploi vacants atteignait 6% de la population active au troisième trimestre 2018 (le taux le plus élevé de toute l'UE). Quelques 121 000 ressortissants ukrainiens travaillaient en République tchèque au 31 décembre 2018 (soit environ 20% des étrangers travaillant dans le pays).

- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une hausse de 6,9% en rythme annuel en avril 2019, soit une accélération par rapport aux 4,8% enregistrés au mois de mars dernier**, CSU le 5 juin. La croissance du volume du commerce de détail dépasse nettement le consensus des prévisions qui était de 5,1% en g.a pour le mois d'avril dernier. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 5,5% en rythme annuel, soutenue par des salaires en forte hausse (4,6% en termes réels au premier trimestre 2019) et un taux de chômage au sens du BIT à 2% au premier trimestre 2019.

## Slovaquie

- **81% des étrangers vivant en Slovaquie avaient un emploi en 2018**, Office statistique slovaque (SU) le 3 juin. Le taux d'emplois des ressortissants étrangers en Slovaquie est le deuxième plus élevé de toute l'Union européenne, alors que le taux d'emploi de la population slovaque n'est que de 72% en 2018.
- **71% des slovaques voteraient en faveur du maintien de leur pays au sein de l'Union européenne en cas de référendum**, résultats d'un sondage réalisé par le cabinet *Globsec* et publiés le 4 juin. 62% des personnes interrogées estiment que leurs valeurs sont en phase avec celles de l'Union européenne, 35% en phase avec celle de la Russie. Seuls 23% des slovaques veulent appartenir à « l'ouest » et 10% souhaitent appartenir à « l'est » ; la grande majorité de la population souhaite que la Slovaquie soit un pont entre l'est et l'ouest de l'Europe. Seulement 32% des slovaques estiment que leur pays peut influencer l'avenir de l'Union européenne.
- **Le déficit budgétaire de la Slovaquie atteint 1,5 milliards d'euros sur les cinq premiers mois de l'année 2019 (soit le double du niveau atteint en 2018)**, Ministère des finances le 4 juin. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 2019, les dépenses budgétaires ont augmenté de 16% en rythme annuel et les recettes budgétaires de 3% en rythme annuel. Le Ministère des finances estime que sur l'ensemble de l'année 2019, le déficit budgétaire devrait atteindre 900 millions d'euros (soit 0,9% du PIB), alors qu'au début de l'année le gouvernement espérait atteindre l'équilibre budgétaire.
- **Le Ministère du travail a décidé mardi 4 juin de relever le minimum de subsistance à hauteur de 2,5% à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2019, portant ce dernier à 210,20 euros mensuels pour un adulte seul**. Cette décision aura pour conséquence une revalorisation immédiate du « minimum vieillesse », des allocations familiales, des prestations fiscales pour enfants et autres prestations ou minimas sociaux.
- **Près des trois quarts de la population slovaque estime qu'elle devrait augmenter ses dépenses de consommation en 2019 par rapport à 2018**, résultats d'un sondage mené à travers toute l'Union européenne par la banque Cetelem et publiés début juin 2019. A titre de comparaison, seulement 41% des consommateurs à travers toute l'UE estiment qu'ils augmenteront leurs montants de dépenses de consommation cette année. Cette hausse des dépenses de consommation s'explique par une hausse des revenus des ménages slovaques qui devrait atteindre 10% en 2019 ; les slovaques orientent principalement leurs dépenses de consommation vers les voyages, la rénovation et les équipements de leurs logements.
- **1558 slovaques ont ouvert une procédure de faillite personnelle en mai 2019, le nombre le plus élevé de faillites enregistrés sur un mois et en hausse de 12% en g.a**, SU le 5 juin. SU estime que sur l'ensemble de l'année 2019, environ 15 000 slovaques devraient ouvrir une procédure de faillite personnelle. Le nombre de faillites personnelles est en hausse constante depuis la réforme qui a rendu la procédure moins chère et plus facile en mars 2017.



- **La croissance du PIB slovaque atteint 3,7% en rythme annuel au premier trimestre 2019, un ralentissement par rapport aux 4,1% atteint sur l'ensemble de l'année 2018**, SU le 7 juin. Le ralentissement s'explique principalement par le ralentissement de la croissance des dépenses de consommation finale des ménages (+1% en rythme annuel), atteignant sa plus faible croissance depuis 2013. A l'opposé, le salaire moyen s'établit à 1023 euros bruts mensuels au premier trimestre 2019, soit une croissance de 7,1% en termes nominaux et en g.a, ce qui représente la plus forte croissance des salaires depuis 2012. Le taux de chômage atteint 5,8% de la population active. Le profit cumulé total des entreprises du secteur non-financier atteint 2,3 milliards d'euros au premier trimestre 2019, soit une hausse de 4% en rythme annuel et les exportations ont progressé de 7,2% en g.a. SU estime que la croissance du PIB slovaque devrait dépasser les 3% sur l'ensemble de l'année 2019, la Commission européenne table sur 3,8%. La croissance pourrait s'accélérer avec une meilleure absorption des fonds européens alors que la Slovaquie n'a absorbé au 31 mai 2019 que 22,32% des fonds européens (soit 3,077 milliards d'euros) qui lui sont alloués au titre de la campagne des fonds structurels 2014-2020 (où le pays devrait recevoir 13,906 milliards d'euros).
- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 6,3% en rythme annuel en avril 2019**, SU le 11 juin. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril 2019, la croissance de la production industrielle en Slovaquie a été tirée principalement par l'industrie automobile (+18,4% en g.a) et la métallurgie (+9,8% en g.a). SU estime que d'ici la fin de l'année 2019 la croissance de la production industrielle devrait restée tirée par la production automobile.

## Slovénie

- **La croissance du PIB atteint 3,2% en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Office statistique slovène le 31 mai. La croissance a été tirée par la demande interne (contribuant à la croissance à hauteur de 2pp) comme par une contribution des exportations nettes à hauteur de 1,6pp. Parmi les principales composantes de la demande interne, l'investissement (FBCF) a enregistré une croissance de 9,3% en rythme annuel (avec une pointe de 18,1% dans le secteur de la construction) et les dépenses de consommation finale des ménages (+2,9% en rythme annuel) et des administrations publiques (+3,6%). Les exportations ont enregistré une croissance de 7,6% et les importations une croissance de 6,4%. L'emploi a enregistré une progression plus modérée (+2,6% en g.a) et le nombre de personnes occupées atteint 1 026 547 au 31 mars 2019. La croissance enregistrée au premier trimestre 2019 (3,2%) marque néanmoins un ralentissement puisqu'il s'agit du plus faible taux observé depuis le quatrième trimestre 2016.
- **L'inflation s'établit à 1,4% en rythme annuel en mai 2019, soit une accélération de 0,3pp comparée à avril dernier**, Office statistique slovène le 31 mai. L'inflation est principalement alimentée par les prix de l'eau (+7,5% en g.a en mai), de l'électricité et du gaz (+5,4%), les services de l'éducation (+3,8%) et des services de santé (+3%) ; à l'opposé les prix des services de télécommunications (-1% en g.a) et de l'alcool et du tabac (-0,2%) ont contribué à ralentir l'inflation. L'inflation atteint respectivement 2,8% pour les biens et 0,8% pour les services.
- **La Slovénie comptait 72 012 chômeurs en mai 2019, un chiffre en baisse de 2,6% par rapport à avril 2019 et de 6,1% par rapport à mai 2018**, Bureau du travail slovène le 5 juin. A l'opposé, on comptait 13 298 emplois vacants en Slovénie en mai 2019, un chiffre en hausse de 21,7% par rapport à avril dernier mais en baisse de 4,6% par rapport à mai 2018. Eurostat estime que le taux de chômage au sens du BIT s'établissait à 4,4% de la population active en avril 2019 (la Slovénie comptait ainsi 45 000 chômeurs) et le taux d'emploi vacants s'établissait à 2,2% au quatrième trimestre 2018.
- **Le déficit du commerce extérieur de la Slovénie atteint 278 millions d'euros sur le mois d'avril 2019**, Office statistique slovène le 7 juin. Les exportations ont représenté 2,81 milliards d'euros (+12,9% en g.a) et les importations 3,09 milliards d'euros (+28,4% en g.a). La Slovénie a enregistré un excédent de son commerce extérieur de 35 millions d'euros avec les Etats membres de l'UE et un déficit de 313 millions d'euros avec le reste du monde. Le communiqué de l'Office statistique précise qu'il s'agit du plus fort déficit du commerce extérieur depuis la transformation économique de la Slovénie au début des années 1990. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril, les exportations ont représenté 11,04 milliards d'euros (+10%



en g.a) et les importations ont représenté 11,17 milliards (+13,9% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 128 millions d'euros et taux de couverture à 98,9%.

## ETATS BALTES

### Estonie

- **En avril 2019, l'indice des prix à la production** a augmenté de +0,7% par rapport à mars dernier et de +1,6% en glissement annuel. Comparé au mois précédent, cet indice a été surtout affecté par une augmentation des prix des appareils électroniques, de l'électricité, de la fabrication de produits chimiques et des produits chimiques. Ainsi, par rapport à mars, les prix finaux des produits pétroliers et chimiques, de l'électricité, et des équipements électroniques ont augmenté. Par rapport à l'année dernière, l'indice des prix à la production a été affecté davantage par l'augmentation des prix de l'approvisionnement en électricité et en énergie thermique, et dans la fabrication de produits alimentaires et de produits en bois. (Eesti Statistikaamet)
- **L'Estonie a enregistré une forte augmentation des prix** à la consommation de +3,2% en avril, un des taux d'inflation les plus rapides de l'Union européenne (+1,6% en moyenne) avec la Roumanie (+4,4%) et la Hongrie (+3,9%). Ce sont les services (0,86 point), l'énergie (0,51 point), les produits de l'alimentation, de l'alcool et du tabac (0,29 point) et les produits industriels (0,06 point) qui expliquent davantage le taux d'inflation annuel de la zone euro. (Eurostat)
- **La profitabilité du secteur bancaire** s'établit à 1.5% pour l'année 2018, un facteur plaçant le pays dans le trio de tête de l'UE derrière la Roumanie et la Hongrie. Les profits générés demeurent donc stable, alors que l'impôt sur le revenu, le coût de la main d'œuvre et les revenus des dividendes ont augmentés. (Eesti Pank)
- **Les salaires en Estonie** sont en nette hausse : avec un taux d'inflation important (+7,3% sur 2018) ils atteignent en moyenne 1 310€. Variant selon les secteurs, ils sont plus élevés pour les TIC, les assurances et les services, bien qu'ils aient nettement augmenté dans les secteurs de l'industrie (+9%) et dans le commerce (+10,8%). Enfin, ce sont ceux du secteur public qui ont le plus progressé (+10%). (Eesti Pank)
- **En avril 2019, l'importation et l'exportation de biens** sont en hausse de 4% en glissement annuel. Les exportations atteignent 1.2Mds€ et les importations 1.4Mds€, laissant une balance commerciale légèrement déficitaire (156M€). Les partenaires commerciaux de l'Estonie demeurent stables, la Finlande représentant 16% des exportations, la Suède 10% et la Lettonie 9%. Les augmentations les plus notables sont celles du commerce bilatérale avec les Pays-Bas (+24M€), des Etats-Unis (+23M€) et de l'Australie (+15M€). Des baisses conséquentes sont observables dans les exportations vers la Norvège (-11M€ et la Canada (-11M€).(Eesti Statistikaamet)

### Lettonie

- **La croissance de l'économie lettone atteint 3% en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Bureau letton des statistiques (CSB) le 31 mai. Le rythme de croissance a nettement ralenti puisqu'il avait atteint 5,1% au quatrième trimestre 2018. Les secteurs ayant le plus contribué à la croissance sont la santé (+9,4% en g.a), les technologies de l'information et la communication (+7,6%), la construction (+7,4%), la finance et l'assurance (+7,1%) et les activités artistiques (+6,7%) ; en revanche le secteur de l'immobilier (-4,4%) a freiné la croissance. L'activité reste in fine soutenue par la demande interne, principalement l'investissement (+8%), les dépenses de consommation finale des ménages (+3%) et des administrations publiques (+2,4%) ; le commerce extérieur de biens et de services a également contribué à la croissance,



alors que les exportations ont progressé de 3,6% et les importations ont chuté de 0,8%. La forte croissance des salaires (+9,7% en termes nominaux) vient soutenir la croissance. On notera néanmoins que la croissance enregistrée en Lettonie est bien plus faible que celle observée en Lituanie (4%) et en Estonie (4,5%) voisines au premier trimestre 2019.

- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 2,4% en rythme annuel en avril 2019**, CSB le 4 juin. La croissance de la production industrielle atteint 23% pour l'exploitation des minerais et carrières, 3,8% pour l'industrie manufacturière, tandis qu'une baisse de 22,6% a été observée pour la production de gaz et d'électricité. Comparé au mois de mars 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 2% en avril dernier. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 avril 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 1,2% en rythme annuel ; la croissance a atteint respectivement 16,2% pour l'exploitation des minerais et carrières, 4,7% pour l'industrie manufacturière, tandis qu'une baisse de 18,2% a été observée pour la production de gaz et d'électricité.
- **L'inflation atteint 3,3% en rythme annuel en mai 2019**, CSB le 10 juin. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 3,4% pour les biens et 3,1% pour les services. L'inflation est actuellement alimentée principalement par la hausse des prix des logements (+5,1% en g.a en mai dernier), de l'hôtellerie-restauration (+4,7%), de l'alcool et du tabac (+4,6%), de l'alimentation (+4,3%) et des transports (+3,6%). Entre avril et mai 2019, la hausse du niveau général des prix atteint 0,2%. Comparé au niveau atteint sur l'ensemble de l'année 2015, la hausse du niveau général des prix atteint 9,3% en mai 2019 (respectivement 8,5% pour les biens et 11,6% pour les services).

## Lituanie

- **La croissance du PIB lituanien atteint 4% en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Office statistique lituanien le 31 mai. La croissance reste tirée par la demande interne, principalement les dépenses de consommation finale des ménages (+3,3% en g.a) avec une grande confiance des consommateurs et des salaires en forte hausse et l'investissement (+6,3% en g.a), grâce à l'absorption rapide des fonds européens. Le commerce extérieur a également contribué positivement à la croissance ; les exportations ont enregistré une progression de 4,4% et les importations de 4% en rythme annuel. L'Office statistique lituanien table sur un ralentissement de la croissance au cours des prochains trimestres ; la Commission européenne table sur une croissance de 2,7% sur l'ensemble de l'année. La croissance devrait néanmoins restée soutenue par les dépenses de consommation finale des ménages, permise par des salaires réels en forte hausse (liés à la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays) avec une inflation sous contrôle à 2,7% en rythme annuel en avril 2019.
- **L'inflation ralentit à 2,7% en rythme annuel en mai 2019, contre 3% en avril dernier**, Office statistique lituanien le 10 juin. Ce ralentissement de l'inflation est principalement imputable à un ralentissement de la hausse du prix des transports, qui atteint seulement 1,7% en rythme annuel en mai dernier en raison de la baisse récente du prix de l'énergie. L'Office statistique lituanien estime que l'inflation devrait se maintenir à un niveau proche de 2,5% en rythme annuel dans les mois à venir et l'inflation devrait être alimentée principalement par la pression sur les salaires (+9,4% en termes nominaux et en rythme annuel au premier trimestre 2019). La Commission européenne table sur une inflation à 2,1% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **Les coûts salariaux ont augmenté de 5,4% en rythme annuel en Lituanie au premier trimestre 2019**, Office statistique lituanien le 10 juin. Les plus fortes hausses des coûts salariaux au premier trimestre 2019 ont été observés dans les secteurs des services sociaux et de santé (+13,7% en g.a) et de l'hôtellerie-restauration (+10,1%), à l'opposé des baisses ont été relevées dans les secteurs des transports (-5,1%) et de la construction (-3,8%). Comparé au niveau atteint au quatrième trimestre 2018, les coûts salariaux ont chuté de 4,7% au premier trimestre 2019 en Lituanie.



**LEXIQUE**

*cjo* : corrigé des effets  
de calendrier

*cvs* : corrigé des  
variations saisonnières

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

\* Prévisions du printemps 2019

**Copyright**

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


 Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE  
ET DES FINANCES

Service Économique Régional de Varsovie  
Ambassade de France en Pologne  
[www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne](http://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne)  
[twitter.com/FranceEcoPoland](https://twitter.com/FranceEcoPoland)

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

Validation : Benoît GRESS

Version du 13/06/2019