



# Veille des Etats d'Europe centrale et balte

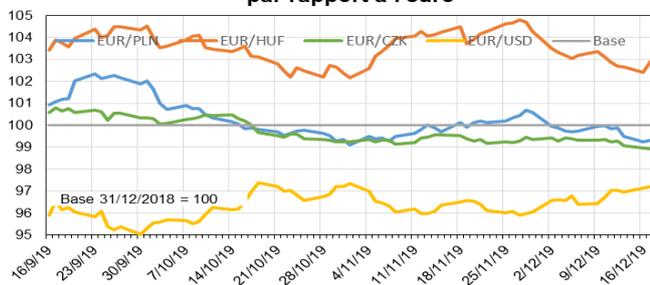
N° 19/2019

Du 2 au 20 décembre 2019

## Ensemble de la zone

### MARCHES FINANCIERS

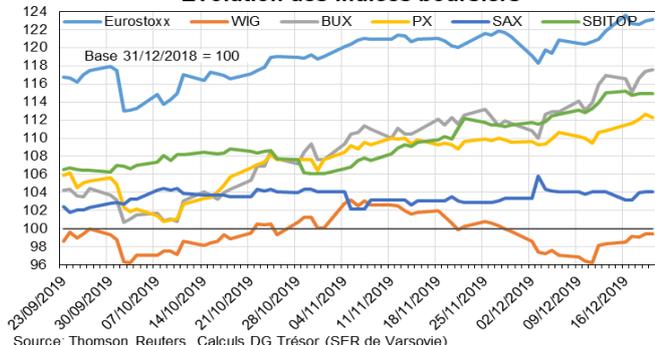
Evolution des devises à taux flottant de la zone par rapport à l'euro



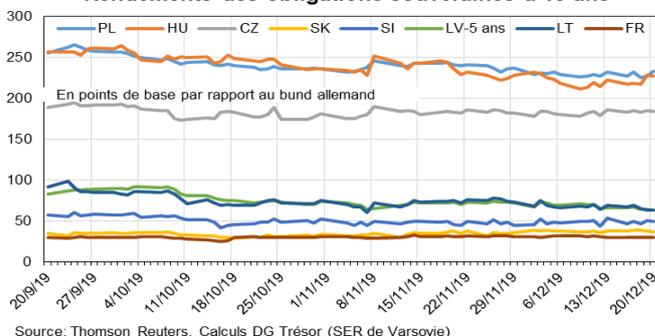
Clôtures au	19/12/2019	12/12/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,2619	4,2835	- 0,50%	- 0,62%
EUR/HUF*	330,29	329,5	+ 0,24%	+ 2,92%
EUR/CZK*	25,414	25,515	- 0,40%	- 1,10%
EUR/USD*	1,112	1,1128	- 0,07%	- 3,04%
WIG20	57 436,95	56 621,06	+ 1,28%	- 0,60%
BUX	45 944,68	45 392,68	+ 1,24%	+ 17,39%
PX	1 111,24	1 091,78	+ 1,78%	+ 12,64%
Eurostoxx	3 393,76	3 337,77	+ 1,68%	+ 22,96%
Spread PL-10	227,1	226,8	+ 0,3 pb	- 33,3 pb
Spread HU-10	228,5	214,5	+ 14 pb	- 51,3 pb
Spread CZ-10	185,2	179,5	+ 5,7 pb	+ 15,3 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



Rendements des obligations souveraines à 10 ans



### 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)*	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	-0,50	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**

- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 1,9% dans la zone euro et de 1,6% dans l'Union européenne à 28 en octobre 2019 en rythme annuel**, Eurostat le 3 décembre. Dans la zone euro en octobre 2019 et en rythme annuel, les prix à la production industrielle ont diminué de 7,9% dans le secteur de l'énergie et de 1,0% pour les biens intermédiaires, tandis qu'ils ont augmenté de 1,4% pour les biens d'investissements, de 1,5% pour les biens consommation non-durables et de 1,6% pour les biens de consommation durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie, à l'exclusion du secteur de l'énergie, ont augmenté de 0,3%. Dans l'UE à 28 en octobre 2019 et en rythme annuel, les prix à la production industrielle ont diminué de 8,0% dans le secteur de l'énergie et de 0,7% pour les biens intermédiaires, tandis qu'ils ont augmenté de 1,5% pour les biens d'investissements ainsi que pour les biens de consommations durables et de 1,6% 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 0,6%. Parmi les Etats membres, les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été enregistrées en Bulgarie (+3,8%), en Roumanie (+2,9%) et en Slovénie (+1,9%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Italie (-4,1%), en Grèce (-4%) et en Belgique (-3%). Entre septembre et octobre 2019, les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 0,1% tant dans la zone euro que dans l'UE.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 1,4% dans la zone euro et de 1,9% dans l'Union européenne à 28 en octobre 2019 en rythme annuel**, Eurostat le 5 décembre. Dans la zone euro en octobre 2019 et en rythme annuel, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 2,3% pour les produits non-alimentaires, de 1,4% pour les carburants et de 0,3% pour le secteur « alimentation, boissons et tabac ». Dans l'Union européenne, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 2,8% pour les produits non-alimentaires, de 2,0% pour les carburants, et de 0,9% pour le secteur « alimentation, boissons et tabac ». Les plus fortes hausses du volume des ventes du commerce de détail en octobre 2019 ont été enregistrées en Roumanie (+6,9%), en Hongrie (+6,2%) et à Malte (+5,1%), tandis que des baisses ont été observées en Slovénie (-5,4%), en Slovaquie (-3,3%) et en Lettonie (-0,4%). Entre septembre et octobre 2019, le volume des ventes du commerce de détail a baissé de 0,6% dans la zone euro et de 0,4% dans l'UE à 28.
- **La croissance du PIB en rythme annuel au troisième trimestre 2019 atteint 1,2% dans la zone euro et 1,4% dans l'Union européenne à 28**, Eurostat le 5 décembre. La croissance du PIB était la plus soutenue au troisième trimestre 2019 en Hongrie (+4,8%), en Pologne et en Estonie (+4,1% chacune), en Bulgarie (+3,7%) et en Lituanie (+3,6%), à l'opposé la croissance la plus faible a été observée en Italie (+0,3%) et en Allemagne (+0,5%). Entre le deuxième et le troisième trimestre 2019, la croissance du PIB atteint 0,2% dans la zone euro et 0,3% dans l'UE.
- **La croissance de l'emploi en rythme annuel au troisième trimestre 2019 atteint 0,9% dans la zone euro et 0,8% dans l'UE à 28**, Eurostat le 5 décembre. 241,5 millions de personnes avaient un emploi dans l'UE au troisième trimestre 2019, dont 160,1 millions dans la zone euro. Il s'agit des plus hauts niveaux jamais enregistrés dans les deux zones. Les plus fortes progressions de l'emploi ont été enregistrées au troisième trimestre 2019 en Slovénie (+2,3% en g.a), en Estonie (+1,8%), en Espagne (+1,7%) et en Grèce (+1,6%), tandis que des baisses ont été observées en Lituanie (-1,7%), en Roumanie (-1%), en Lettonie (-0,3%) et en Pologne (-0,1%). Entre le deuxième et le troisième trimestre 2019, l'emploi a enregistré une croissance de 0,1% dans la zone euro comme dans l'UE.
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 2,2% dans la zone euro et de 1,7% dans l'UE à 28 en rythme annuel en octobre 2019**, Eurostat le 12 décembre. Dans la zone euro en octobre 2019 et en rythme annuel, la production a diminué de 3,6% pour les biens intermédiaires ainsi que pour les biens d'investissement et de 2,5% pour l'énergie, tandis qu'elle a augmenté de 0,9% pour les biens de consommation durables et de 2,7% pour les biens de consommation non-durables. Dans l'UE, la production a diminué de 3,0% pour les biens intermédiaires, de 2,8% pour les biens d'investissement et de 2,6% pour l'énergie, tandis que la production a augmenté de 1,7% pour les biens de consommation durables et de 2,7% pour les biens de consommation non-durables. Parmi les Etats membres, les plus fortes hausses du volume de la production industrielle ont été enregistrées en Hongrie (+6,5% en g.a), en Irlande (+5,9%) et



en Pologne (+3,4%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Allemagne (-6,3%), en Estonie, en Roumanie et en Slovaquie (-3,9% chacune) et au Luxembourg (-3,5%). Entre septembre et octobre 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 0,5% dans la zone euro et de 0,4% dans l'UE.

- **Les coûts horaires de la main d'œuvre ont enregistré une hausse de 2,6% dans la zone euro et de 3,1% dans l'UE à 28 en rythme annuel au troisième trimestre 2019**, Eurostat le 16 décembre. Les plus fortes hausses des coûts horaires de la main d'œuvre ont été enregistrées au troisième trimestre 2019 en Roumanie (+13,2% en g.a), en Bulgarie (+10%), en Hongrie (+8,9%), en Lettonie (+8,3%), en Estonie (+7,7%), en Slovaquie (+7,4%) et en République tchèque (+7,2%), tandis que les plus faibles hausses ont été observées au Luxembourg (+0,3%) et en Finlande (+0,4%).
- **Le taux d'emplois vacants s'établit à 2,2% dans la zone euro et à 2,3% dans l'UE à 28 au troisième trimestre 2019**, Eurostat le 16 décembre. Dans la zone euro, le taux d'emplois vacants au troisième trimestre 2019 s'est établi à 1,9% dans le secteur de l'industrie et de la construction et à 2,5% dans celui des services. Dans l'UE, le taux était de 2,0% dans le secteur de l'industrie et de la construction et de 2,5% dans celui des services. Comparé au troisième trimestre 2018, le taux d'emploi vacants a enregistré une hausse de 0,1pp tant dans la zone euro que dans l'UE à 28. Les plus forts taux d'emplois vacants au troisième trimestre 2019 ont été enregistrés en République tchèque (6,2%), en Belgique (3,4%), en Allemagne et au Pays-Bas (3,2% chacun), en Lettonie (3,1%) et en Autriche (3%), tandis que les plus faibles taux ont été enregistré en Grèce (0,7%), en Irlande et en Bulgarie (0,8% chacun), en Espagne (0,9%), en Slovaquie et au Portugal (1% chacun) et en Pologne et en Roumanie (1,1% chacune).
- **Le PIB par habitant en standard de pouvoir d'achat s'échelonne en Europe centrale et balte de 69% de la moyenne de l'UE à 28 en Lettonie à 91% en République tchèque en 2018**, Eurostat le 13 décembre. Eurostat a globalement revu à la baisse le niveau du PIB par habitant en SPA pour les Etats d'Europe centrale et balte en 2018 comparé aux premiers chiffres publiés en juin dernier, notamment pour la Slovaquie (-5pp), pour la Pologne, la Lettonie, la Lituanie (-1pp chacun), tandis que les chiffres ont été revus à la hausse de 1pp pour la République tchèque, la Hongrie et l'Estonie. Les chiffres confirment néanmoins que les Etats d'Europe centrale et balte continuent de converger vers les Etats de l'ancienne Union européenne à 15 en termes de niveau de vie par habitant. Depuis 2007, les plus fortes progressions de PIB par habitant en SPA ont été observées en Lituanie (+20pp), en Pologne (+17pp) et Estonie et en Lettonie (+12pp chacune).

	2007	2016	2017	2018
Union européenne à 28	100	100	100	100
<b>France</b>	<b>108</b>	<b>105</b>	<b>103</b>	<b>104</b>
République tchèque	82	87	89	91
Estonie	70	76	78	82
Lituanie	60	75	78	80
Slovaquie	67	72	72	73
Hongrie	60	68	68	71
Pologne	53	68	69	70
Lettonie	57	64	66	69

- **Les maires des capitales des Etats du groupe de Visegrad ont signé lundi 16 décembre à l'Université d'Europe centrale à Budapest le « Pacte des villes libres »**. Les signataires de cette déclaration sont les maires de Varsovie (Rafal Trzaskowski), de Budapest (Gergely Karacsony), de Prague (Zdenek Hrib) et de Bratislava (Matus Vallo). Le « Pacte des villes libres » engage à promouvoir « la liberté, la dignité humaine, la démocratie, l'égalité, l'Etat de droit, la justice sociale, la tolérance et la diversité culturelle ». La déclaration stipule entre autres que les grandes villes de l'UE pourront directement demander à Bruxelles des subventions pour le développement économique, des transports mais aussi pour les enjeux climatiques, environnementaux et énergétiques. Le « Pacte des villes libres » prévoit aussi de favoriser les échanges entre les jeunes et les étudiants des Etats du Groupe de Visegrad et un échange de « bonnes pratiques » dans la gestion financière et budgétaires des capitales de chaque pays.



- **La zone euro a enregistré un excédent de son commerce international de biens à hauteur de 28 milliards d'euros sur le mois d'octobre 2019**, Eurostat le 17 décembre. Les exportations de la zone euro se sont élevées en octobre 2019 à 217,9 milliards d'euros (+4,1% en g.a) et les importations à 189,9 milliards d'euros (-3,2% en g.a). Pour rappel, la zone euro avait enregistré en octobre 2018 un excédent de son commerce international de biens à hauteur de 13,2 milliards d'euros. Le commerce intra-zone euro a représenté 174,9 milliards d'euros en octobre 2019, en baisse de 1,4% par rapport à octobre 2018. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, les exportations de la zone euro ont atteint 1959,8 milliards d'euros (+3,1% en rythme annuel) et les importations ont atteint 1776,6 milliards d'euros (+2% en rythme annuel), portant l'excédent du commerce extérieur à 183,2 milliards d'euros (contre 160,5 milliards d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2018). Les échanges intra-zone euro ont représenté 1647,7 milliards d'euros au cours des dix premiers mois de l'année 2019 (+1,2% en rythme annuel).
- **L'Union européenne a enregistré un excédent de son commerce international de biens à hauteur de 2,2 milliards d'euros sur le mois d'octobre 2019**, Eurostat le 17 décembre. Les exportations de l'UE se sont élevées en octobre 2019 à 190,1 milliards d'euros (+5,6% en g.a) et les importations à 187,8 milliards d'euros (-0,1% en g.a). Le commerce intra-UE a représenté 322 milliards d'euros en octobre 2019, en baisse de 0,7% par rapport à octobre 2018. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, les exportations de l'UE ont atteint 1693,3 milliards d'euros (+3,8% en rythme annuel) et les importations ont atteint 1721,3 milliards d'euros (+4,4% en rythme annuel), portant le déficit du commerce extérieur à 28 milliards d'euros (contre 18,6 milliards d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2018). Les échanges intra-UE ont représenté 2997,6 milliards d'euros au cours des dix premiers mois de l'année 2019 (+1,6% en rythme annuel).
- **L'inflation s'établit à 1% dans la zone euro et à 1,3% dans l'UE à 28 en rythme annuel en novembre 2019**, Eurostat le 18 décembre. Le taux d'inflation en rythme annuel a chuté de 0,9pp dans la zone euro et de 0,7pp dans l'UE comparé au niveau atteint en novembre 2018. En novembre 2019, les plus fortes contributions à l'inflation dans la zone euro proviennent des services (+0,82 pp), suivis de l'alimentation, alcool et tabac (+0,37 pp) et des biens industriels hors énergie (+0,10 pp), tandis que les prix de l'énergie (-0,33 pp) ont contribué à ralentir l'inflation. Les taux d'inflation les plus élevés ont été enregistré en novembre 2019 en Roumanie (3,8%), en Hongrie (3,4%), en Slovaquie (3,2%), en République tchèque (3%), aux Pays-Bas (2,6%), en Pologne (2,4%) et en Lettonie (2,2%), tandis que les taux les plus faibles ont été observés en Italie et au Portugal (0,2% chacun), en Belgique (0,4%), en Grèce, en Espagne et à Chypre (0,5% chacun) et au Danemark (0,6%).
- **Le volume de la production dans le secteur de la construction a enregistré une hausse de 0,3% dans la zone euro et une baisse de 0,2% dans l'UE en rythme annuel en octobre 2019**, Eurostat le 18 décembre. Dans la zone euro en octobre 2019, la production a augmenté de 1,1% pour le génie civil et de 0,2% pour le bâtiment en rythme annuel. Dans l'UE, la production a diminué de 0,4% pour le bâtiment, tandis que le génie civil a progressé de 0,4% en octobre 2019 en rythme annuel. Parmi les Etats membres de l'UE, les plus fortes hausses du volume de la production dans le secteur de la construction ont été enregistrées en Roumanie (+24,6%), en Hongrie (+20,5%), en Bulgarie (+3,1%) et au Pays-Bas (+2,3%), tandis que les plus fortes baisses ont été enregistrées en Pologne (-4,1%), en Slovénie (-4%), en Belgique et au Royaume-Uni (-2,6% chacune). Comparé au niveau atteint en septembre 2019, le volume de la production dans le secteur de la construction a enregistré une baisse de 1% dans la zone euro et de 1,2% dans l'UE en octobre dernier.

## Pologne

- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 5,4% en rythme annuel en novembre 2019**, Bureau des Statistiques polonais (GUS). Sur les onze premiers mois de l'année 2019, la production industrielle a augmenté de 4% en rythme annuel. Pour le mois de décembre, le Ministère du développement prévoit une accélération de la croissance de la production industrielle qui devrait atteindre 6% en g.a. On notera qu'en novembre, l'indice des prix à la production se situe, pour la première fois depuis 2016, en



terrain négatif pour le deuxième mois consécutif (-0,1% en rythme annuel, soit un résultat identique au chiffre du mois d'octobre mais inférieur au consensus du marché (+0,3%).

- **Le salaire moyen mensuel brut dans le secteur des entreprises atteint 5229 PLN (1224 euros) bruts mensuels en novembre 2019, soit une croissance de 5,3% en rythme annuel et en termes nominaux, GUS.** Sur les onze premiers mois de l'année 2019, le salaire moyen a enregistré une croissance de 6,7% en rythme annuel et en termes nominaux. L'emploi salarié dans les entreprises aux effectifs supérieurs ou égaux à 10 personnes a augmenté en novembre de 2,6% en rythme annuel, soit un niveau légèrement inférieur à la moyenne enregistrée sur les onze premiers mois de l'année 2019 (+2,7% en g.a.).
- **Le taux d'inflation atteint 2,6% en rythme annuel en novembre 2019, soit un résultat conforme au consensus du marché et supérieur au chiffre du mois d'octobre dernier (2,5%), GUS.** L'inflation était principalement stimulée en novembre par les prix alimentaires (+6,5% en g.a.), de la hôtellerie / restauration (+5,3%), des télécommunications (+3,7%), des loisirs et de la culture (+3,6%). Les prix des transports, y compris le carburant (-3,2% en g.a.), ont contribué à ralentir l'inflation.
- **L'investissement (FBCF) dans le secteur de l'industrie a enregistré sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2019 une croissance de 18% en rythme annuel, GUS.** Le secteur de l'énergie enregistre une augmentation de l'investissement de +27,8% en g.a., le secteur de recyclage et de la gestion des déchets et des eaux usées de +22,6%, le secteur minier de +21,5% ; en revanche la croissance de l'investissement dans le secteur de l'industrie manufacturière (+14% en g.a.) a été inférieure à la moyenne alors que l'industrie manufacturière représente à elle seule 87,5% de la valeur totale de la production industrielle. On notera par ailleurs que l'emploi dans le secteur de l'industrie a augmenté sur les neuf premiers mois 2019 de 2% en g.a. alors que le salaire moyen a cru de 6,9% en rythme annuel et en termes nominaux.
- **Le Ministère du développement annonce l'entrée en vigueur d'une nouvelle loi sur la prévention contre des retards de paiement censée protéger en particulier les PME/PMI.** Parmi les principales dispositions induites par la nouvelle loi l'obligation pour les débiteurs du secteur public, à l'exception des établissements de santé, de payer les fournisseurs dans un délai de 30 jours au maximum. Pour les transactions dites asymétriques, dans lesquelles le créancier est une TPE, microentreprise et le débiteur une grande entreprise, le délai de paiement ne peut pas dépasser 60 jours. De plus, les grandes entreprises et groupes d'entreprises, aux revenus annuels supérieurs à l'équivalent de 50 M EUR, sont tenus de l'obligation d'une déclaration auprès du Ministère du développement concernant les délais de paiement effectifs pratiques. En outre, les compétences de l'Office de la protection de la concurrence et des consommateurs seront renforcées pour ce qui concerne les entreprises pratiquant des délais de paiement jugés trop longs et préjudicant aux co-contractants. De plus, dans les régimes d'imposition de l'activité économique (tant l'IR que l'IS) un allègement fiscal pour les entreprises souffrant de retards de paiement excessif sera mise en place comme c'est déjà le cas pour la TVA. Enfin, les intérêts légaux pour le retard de paiement seront relevés de 2 points pour atteindre 11,5% en g.a., à l'exception toutefois pour les établissements de santé pour lesquels le niveau précédent (9,5%) pour les intérêts de retard est maintenu.
- **Le système financier polonais demeure stable et le niveau de risque est faible, estime le rapport de décembre 2019 sur la stabilité du système financier publié par la Banque centrale polonaise (NBP).** Le rapport indique que le système financier polonais ne présente aucun déséquilibre et que la structure du financement des banques, qui demeurent le principal pourvoyeur du capital pour l'économie polonaise, est saine. Le ratio d'endettement des ménages et des entreprises par rapport au PIB demeure modéré. Le rapport indique par ailleurs que le système bancaire polonais est correctement capitalisé et que les pratiques de « deleveraging » demeurent limitées. L'augmentation du crédit est stable, soutient la croissance sans créer de bulles ni dans l'économie réelle ni dans le système financier sachant que la NBP recommande aux banques d'être vigilantes en ce qui concerne l'évolution du marché immobilier qui est en phase haute du cycle. La Banque centrale identifie par ailleurs certaines points de préoccupation tels la situation financière fragile de certaines institutions de crédit en état de redressement, l'incertitude concernant le coût pour le secteur bancaire de la conversion des crédits immobiliers en francs suisses à la suite de la décision de la Cour de justice de l'UE d'octobre dernier et le nécessaire suivi des crédits à la consommation pour des sommes relativement importantes et avec des périodes de remboursement longues (plusieurs années). Le



rapport met également en exergue l'opportunité de poursuivre l'assainissement financier du secteur des caisses coopératives d'épargne et de crédit (SKOK). A moyen terme, pour satisfaire les dispositions de la directive MREL en termes d'accumulation des capitaux, la NBP recommande aux autorités de régulation de permettre aux banques de renforcer leurs fonds propres par le biais des instruments de dette AT1 conformément au droit européen. Enfin, la Banque centrale indique que compte tenu de l'accroissement du rôle du Trésor dans le système financier polonais il est important de bien séparer la fonction de gestionnaire de celle du superviseur.

- **Les taux directeurs de la Banque centrale polonaise (NBP) demeurent inchangés, le taux de référence étant maintenu à 1,50%**, Conseil de la Politique monétaire (RPP) le 3 décembre. Le RPP a décidé de laisser son taux directeur inchangé à son niveau en vigueur depuis le 5 mars 2015. Les taux de dépôt au jour le jour et taux de prêt marginal (Lombard) restent également inchangés à respectivement 0,5% et 2,50%. Le communiqué publié à l'issue de la réunion du RPP indique qu'un dépit d'un léger rebond de l'inflation constaté en octobre (+2,5%) et en novembre (+2,6%), le risque d'un rebond plus conséquent des pressions inflationnistes est limité au regard de la faible hausse du prix du carburant et le niveau contenu limité de l'inflation sous-jacente. Le RPP estime qu'après une légère accélération de l'inflation prévisible au premier trimestre 2020, son niveau devait baisser dans les trimestres suivants pour s'approcher de la cible d'inflation de la Banque centrale qui est de 2,5% par an avec une marge de fluctuation de +/- 1 point de pourcentage. Dans ce contexte, le niveau des taux directeurs est toujours considéré par le RPP comme optimal.
- **La Commission européenne autorise une aide publique de 3,2 milliards d'euros accordée par sept États membres pour un projet européen de recherche et d'innovation dans tous les segments de la chaîne de valeur des batteries.** Au cours des prochaines années, sept États membres (France, Allemagne, Belgique, Finlande, Italie, Pologne et Suède) contribueront à hauteur de 3,2 milliards d'euros au financement de ce projet important d'intérêt européen commun (PIIEC) qui devrait permettre de mobiliser 5 milliards d'euros supplémentaires en investissements privés. Le Ministère polonais du développement a de son côté indiqué que la Commission européenne a validé, dans le cadre de ce projet l'octroi de l'aide publique pour trois entreprises polonaises qui y participent : Eneris, Elemental Holding et Umicore.

## Hongrie

- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 1,5% en rythme annuel en octobre 2019**, Office statistique hongrois (KSH) le 3 décembre. La hausse des prix atteint 1,7% pour les produits destinés au marché intérieur et 1,4% pour les produits destinés à l'exportation. Entre septembre et octobre 2019, le niveau des prix à la production industrielle est resté inchangé.
- **Le salaire moyen s'établit à 360 700 HUF (1086 euros) bruts mensuels au mois de septembre 2019, soit une hausse de 11,8% en rythme annuel et en termes nominaux**, KSH le 2 décembre. Compte tenu de l'inflation qui atteignait 2,9% en rythme annuel en septembre dernier, la croissance des salaires en termes réels atteint 8,9% et le salaire moyen s'établit à 247 300 HUF (745 euros) nets. Le salaire brut mensuel moyen s'établit respectivement à 369 257 HUF (1112 euros, +11,6% en g.a) dans le secteur privé et à 343 621 HUF (1035 euros, +11,9% en g.a) dans la fonction publique. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre 2019, le salaire moyen en Hongrie s'établit à 359 900 HUF (1084 euros) bruts mensuels et à 239 200 HUF (720 euros) nets mensuels, soit une hausse de 10,8% en termes nominaux et de 7,7% en termes réels. La croissance des salaires en termes réels en Hongrie est ininterrompue depuis janvier 2012 et les salaires bruts ont enregistré une croissance de 79% depuis 2010.
- **14 215 voitures ont été vendues en Hongrie au mois de novembre 2019, un chiffre en hausse de 25% en rythme annuel**, Association des automobilistes (MGE) le 3 décembre. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 novembre 2019, le nombre de voitures vendues en Hongrie atteint 141 769, soit un chiffre en hausse de 11,7% en rythme annuel. MGE estime que sur l'ensemble de l'année 2019 le nombre de voitures vendues en Hongrie devrait se situer entre 155 000 et 160 000.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une hausse de 6,2% en rythme annuel au mois d'octobre 2019, atteignant 1 098 milliards HUF (3,3 milliards d'euros)**, KSH le 5 décembre. La



croissance atteint respectivement 3,4% pour les produits alimentaires, 9,8% pour les produits non-alimentaires et 5,4% pour le carburant. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 5,9% en rythme annuel (respectivement 3,2% pour les produits alimentaires, 8,8% pour les produits non-alimentaires et 6,8% pour le carburant). Depuis le mois d'avril dernier, le volume des ventes du commerce de détail dépasse toujours les 1000 milliards HUF (3,01 milliards d'euros) par mois, niveau qui avait auparavant été atteint seulement à deux reprises en 2018 et en décembre 2017.

- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 6,1% en rythme annuel en octobre 2019**, KSH le 6 décembre. La croissance du volume de la production industrielle ralenti après avoir atteint 11,1% en rythme annuel en septembre dernier. Comparé au niveau atteint en septembre 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 0,4% en octobre dernier. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 6,3%. Nombreux sont les économistes hongrois à anticiper une croissance du volume de la production industrielle de l'ordre de 6,5% sur l'ensemble de l'année 2019 (contre 3,5% en 2018), avant de ralentir à environ 4,5% en 2020.
- **L'excédent du commerce extérieur de la Hongrie s'élève à 514 millions d'euros sur le mois d'octobre 2019**, KSH le 10 décembre. Les exportations ont atteint 10,086 milliards d'euros (+6,7% en g.a) et les importations 9,572 milliards d'euros (+3,6% en g.a). 80% des exportations hongroises étaient à destination de l'UE et 74% des importations provenaient de l'UE. L'excédent du commerce extérieur est en hausse de 300 millions d'euros comparé au montant atteint au mois d'octobre 2018. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, les exportations hongroises ont représenté 91,980 milliards d'euros (+4,8% en g.a) et les importations ont représenté 87,578 milliards d'euros (+5,5% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 4,402 milliards d'euros (soit 292 millions d'euros de moins que sur les dix premiers mois de l'année 2018).
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie s'élève à 766,3 milliards HUF (2,31 milliards d'euros) sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 novembre 2019, soit 76,7% du niveau cible anticipé pour l'ensemble de l'année 2019**, Ministère des finances le 9 décembre. Pour l'ensemble de l'année 2019, les autorités tablent sur un déficit budgétaire de 998,4 milliards HUF (3 milliards d'euros), correspondant à 1,8% du PIB. Sur le seul mois de novembre dernier, le déficit budgétaire atteint 190,9 milliards HUF (576 millions d'euros). Au cours des onze premiers mois de l'année 2019, le budget a enregistré respectivement un déficit de 659,9 milliards HUF (1,99 milliards d'euros) pour le budget central, un déficit de 185,3 milliards HUF (558 millions d'euros) pour le fond de sécurité sociale tandis qu'un excédent de 78,5 milliards HUF (237 millions d'euros) a été atteint pour les fonds séparés d'Etat.
- **L'inflation s'établit à 3,4% en rythme annuel en novembre 2019, soit une accélération de 0,5pp comparé au niveau atteint en octobre dernier**, KSH le 10 décembre. L'inflation est actuellement alimentée principalement par les prix de l'alcool et du tabac (+8,3% en g.a), de l'alimentation (+5,5%) et des services (+3,4%). La hausse du niveau général des prix atteint 3,4% pour les biens comme pour les services. L'inflation sous-jacente atteint 4% en rythme annuel en novembre, un niveau inchangé comparé à octobre dernier. Calculée sur la base d'un panier de biens pour les retraités, l'inflation atteint 3,6% en rythme annuel en novembre dernier. Sur les onze premiers mois de l'année 2019, l'inflation s'élève à 3,3% en rythme annuel ; la Commission européenne table sur une inflation à 3,4% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **La croissance du PIB hongrois devrait atteindre 4,9% en 2019 et 3,2% en 2020**, prévisions d'hiver du cabinet de conseil GKI le 11 décembre. GKI a revu ses prévisions de croissance à la hausse de 0,6pp pour 2019 et 0,2pp pour 2020 comparé aux dernières prévisions d'été en juillet dernier. Sur les trois premiers trimestres de l'année 2019, la croissance du PIB hongrois atteint 5,1% en rythme annuel. La croissance du PIB hongrois devrait rester à court et moyen termes tirée par la demande interne ; la croissance des dépenses de consommation finale des ménages devrait atteindre 4,5% sur l'ensemble de l'année 2019 et 4% en 2020, l'investissement devrait progresser de 16% sur l'ensemble de l'année 2019 et de 5% en 2020. L'inflation devrait atteindre 3,3% sur l'ensemble de l'année 2019 et 3,5% en 2020. Le cours moyen du forint hongrois devrait se situer entre 335 et 340 HUF pour un euro en 2020, soit une tendance à la dépréciation (1€ = 311



HUF en 2016, 1€ = 309 HUF en 2017 et 1€ = 319 HUF en 2018 ; 1€ = 324,5 HUF sur les onze premiers mois de l'année 2019). A partir de 2021, la croissance de l'économie hongroise devrait ralentir principalement en raison de la baisse prévue des subventions de l'Union européenne et du ralentissement de la croissance des salaires en termes réels.

- **La croissance du PIB hongrois devrait atteindre 4,9% en 2019, 3,7% en 2020 et 3,5% en 2021 et en 2022**, prévisions de la Banque centrale de Hongrie (MNB) le 19 décembre. La MNB a revu ses prévisions de croissance à la hausse de 0,4pp pour 2019 et 2020 et 0,2pp pour 2021 comparé aux dernières prévisions en septembre dernier. L'inflation devrait rester maîtrisée à 3,3% en 2019, 3,5% en 2020 et 3,3% en 2021, soit un niveau conforme à sa cible d'inflation de long terme (3% par an avec une marge de fluctuation de +/- un point de pourcentage).
- **Les pensions de retraite devraient enregistrer une croissance moyenne de 2,8% au 1<sup>er</sup> janvier 2020, soit 4 360 HUF (13,30 euros) bruts mensuels supplémentaires**, Ministère des finances le 12 décembre. Cette revalorisation qui concernera les deux millions et demi de retraités hongrois coûtera à l'Etat 136 milliards HUF (414 millions d'euros) pour l'année 2020. La pension de retraite moyenne devrait atteindre 140 000 HUF (426 euros) bruts mensuels en 2020. Le Ministère des finances estime que les retraites ont enregistré une croissance de 35% en termes nominaux (10% en termes réels) depuis 2010, alors que dans le même temps les salaires ont enregistré une croissance de 85% en termes nominaux (soit 60% en termes réels).
- **Le chiffre d'affaire du secteur de la construction s'élève à 444 milliards HUF (1,35 milliards d'euros) sur le mois d'octobre 2019, soit une croissance de 20,5% en rythme annuel**, KSH le 13 décembre. La croissance du chiffre d'affaire atteint respectivement 18,8% pour la construction des immeubles et 22,3% pour l'ingénierie civile. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, la croissance du chiffre d'affaire de la construction atteint 27% en rythme annuel. Nombreux sont les économistes à estimer que la croissance du chiffre d'affaire du secteur de la construction devrait atteindre 25% sur l'ensemble de l'année 2019, avant de ralentir à 10% en 2020.

## République tchèque

- **La contribution de la République tchèque à l'OTAN devrait atteindre 620 millions CZK (24,3 millions d'euros) en 2020, soit une hausse de 10% comparé à 2019**, Ministère de la défense le 2 décembre. En 2019, la contribution tchèque à l'OTAN s'élève à 580 millions CZK (22,7 millions d'euros), ce qui représente 1,2% du PIB tchèque. Le gouvernement tchèque a fixé comme objectif que les dépenses consacrées à l'OTAN atteignent 2% du PIB en 2024.
- **Le salaire mensuel moyen en République tchèque s'élève à 33 697 CZK (1321 euros) au troisième trimestre 2019, soit une hausse de 6,9% en rythme annuel et en termes nominaux**, Office statistique tchèque (CSU) le 4 décembre. Corrigée de l'inflation, la croissance des salaires en termes réels atteint 4% (alors que le consensus de marché prévoyait une hausse des salaires en termes réels de 4,1%). Les salaires les plus élevés ont été enregistrés à Prague (41 720 CZK/ 1635 euros bruts mensuels) et les plus faibles ont été observés dans la région de Karlovy Vary (29 941 CZK/ 1173 euros bruts mensuels). Deux tiers des salariés tchèques perçoivent un salaire inférieur à la moyenne nationale au troisième trimestre 2019. Le salaire médian s'établit à 29 549 CZK (1160 euros) bruts mensuels au troisième trimestre 2019. D'un point de vue sectoriel, les salaires les plus élevés ont été enregistrés dans les secteurs des technologies de l'information et de la communication (57 785 CZK/ 2264 euros bruts mensuels), de la finance des assurances (56 200 CZK/ 2202 euros bruts mensuels) et de l'énergie (46 376 CZK/ 1817 euros bruts mensuels) ; alors qu'à l'opposé les salaires les plus faibles ont été observés dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration (20 214 CZK/ 792 euros bruts mensuels). La croissance des salaires enregistrée en termes réels est la plus faible en République tchèque est la plus faible depuis le deuxième trimestre 2017. Sur les trois premiers trimestres 2019, la croissance des salaires atteint en rythme annuel 7% en termes nominaux et 4,3% en termes réels. Avec le ralentissement économique global, nombreux sont les économistes tchèques à anticiper que la croissance des salaires en termes réels devrait chuter sous les 4% en 2020. Depuis l'an



2000, les salaires ont en moyenne augmenté de 4,67% en termes nominaux en République tchèque (et de 6,62% si ce montant est converti en euros). La République tchèque se caractérise néanmoins par une très faible proportion du temps partiel ; seulement 10% des femmes tchèques travaillent à temps partiel contre 24,5% dans l'UE et 37,8% en Allemagne, d'après les données du Ministère du travail.

- **Le taux de chômage s'établit à 2,6% de la population active au 30 novembre 2019 où la République tchèque comptait 197 289 demandeurs d'emplois**, Bureau du travail tchèque le 9 décembre. Le pays comptait ainsi quelques 771 demandeurs d'emplois de plus qu'au 31 octobre 2019. A l'opposé, le pays comptait quelques 339 000 emplois vacants au 30 novembre 2019 (soit mille de plus qu'en octobre dernier). Le taux de chômage calculé par le Bureau de travail tchèque diffère légèrement de celui calculé par Eurostat sur la base des critères du Bureau international du travail (BIT), qui estimait ce taux à 2,2% de la population active en octobre dernier où le pays comptait 117 000 demandeurs d'emplois (Communiqué d'Eurostat du 29 novembre 2019).
- **Le salaire moyen des élus tchèques devrait augmenter de 10% en 2020**, Ministère du travail et des affaires sociales le 9 décembre. Le montant du revenu mensuel brut de base des députés et sénateurs sera de 90 800 CZK (3 550 euros) et celui des ministres de 173 200 CZK (6 765 euros) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020. Le Président de la République et le Premier Ministre toucheront respectivement 302 700 CZK (11 825 euros) et 243 800 CZK (9 525 euros) bruts mensuels à partir du mois de janvier prochain.
- **L'inflation s'établit à 3,1% en rythme annuel en novembre 2019**, CSU le 11 décembre. Le rythme de l'inflation s'est accéléré de 0,4pp comparé au niveau atteint en octobre dernier en rythme annuel. L'inflation est actuellement tirée à la hausse par le prix des logements, de l'électricité, de l'eau, du gaz et des légumes. Il s'agit du plus fort taux d'inflation observé en République tchèque depuis octobre 2012 et l'inflation dépasse désormais la cible fixé par la Banque Centrale (2% par an avec une marge de fluctuation de +/- un point de pourcentage).
- **Les taxes sur l'alcool et le tabac augmenteront de 10% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020**. Cette hausse des taxes se traduira par une hausse moyenne du paquet de cigarettes de 12 à 13 CZK (0,50 euro). Même si la mesure ne concernera pas la bière et le vin, la hausse des taxes de 10% à compter du 1<sup>er</sup> janvier prochain devrait permettre environ 10 milliards CZK (393 millions d'euros) de recettes supplémentaires à l'Etat chaque année à partir de 2020.

## Slovaquie

- **Le taux d'intérêt moyen des prêts à l'immobilier s'établit à 1,19% en octobre 2019**, Banque centrale de Slovaquie (NBS) le 2 décembre. En septembre dernier, le taux d'intérêt moyen des prêts à l'immobilier avait déjà atteint un niveau historiquement faible à 1,22%. Le montant total cumulé des crédits immobiliers accordés par les banques commerciales en Slovaquie atteint 1,1 milliards d'euros sur le mois d'octobre 2019.
- **Le Parlement slovaque a approuvé mardi 3 décembre le budget pour l'année 2020**. Le budget table sur une croissance du PIB à 2,3% en 2020 (contre 2,6% prévus par la Commission européenne dans ses prévisions d'automne). Le déficit public slovaque devrait s'élever à 0,49% du PIB en 2020 (contre 0,68% du PIB en 2019), puis l'équilibre devrait être atteint en 2021 et 2022. La dette publique devrait chuter sous la barre des 50% du PIB d'ici la fin de l'année prochaine (avec 49,9% prévu au 31 décembre 2020). Le Parlement slovaque estime que les prévisions d'automne de la Commission européenne en matière de dette publique (48,1% du PIB fin 2019, 47,3% fin 2020 et 46,9% fin 2021) sont trop optimistes. En 2020, l'inflation devrait atteindre 2,1%, le taux de chômage 5,8% et la croissance des salaires en termes nominaux 4,7%. Les discussions au Parlement slovaque pour l'adoption du budget 2020 ont duré seulement sept heures, soit une durée historiquement courte depuis l'indépendance de la Slovaquie en 1993. Nombreux sont néanmoins les économistes locaux à estimer que la prévision du gouvernement en matière budgétaire



n'est pas réaliste pour 2020 et que le déficit public devrait représenter 1,77 milliards d'euros, soit 1,8% du PIB.

- **Le salaire mensuel moyen s'établit à 1068 euros bruts mensuels au troisième trimestre 2019, soit une croissance de 7,7% en termes nominaux**, Office statistique slovaque (SU) le 5 décembre. Corrigée de l'inflation, la croissance moyenne des salaires atteint 4,7% en termes réels au troisième trimestre 2019. La croissance des salaires ralentit néanmoins en Slovaquie, alors qu'elle avait atteint 9,7% en termes nominaux et 7% en termes réels en rythme annuel au deuxième trimestre 2019. A la fin de l'année 2019, seulement 18% des salaires slovaques devraient bénéficier d'un treizième mois de salaire, dont le montant devrait avoisiner les 989 euros bruts. 28% des salariés devraient toucher une prime de fin d'année, dont le montant moyen devrait atteindre 1017 euros bruts en moyenne.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une baisse de 3,3% en rythme annuel en octobre 2019**, SU le 5 décembre. Il s'agit du sixième mois consécutif de baisse du volume des ventes du commerce de détail en Slovaquie ; pour rappel la baisse avait atteint 2,7% en rythme annuel en septembre dernier. On notera que la baisse des ventes du commerce de détail intervient alors que les salaires enregistrent une croissance rapide en Slovaquie (+7,7% en termes nominaux et +4,7% en termes réels en rythme annuel au troisième trimestre 2019). Les économistes locaux estiment néanmoins que la croissance du volume des ventes du commerce de détail devrait reprendre dès le début de l'année 2020, notamment avec la hausse du salaire minimum à 580 euros bruts mensuels (soit une revalorisation de 11,5%).
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 3,9% en rythme annuel en novembre 2019**, SU le 11 décembre. Il s'agit du quatrième mois consécutif de baisse du volume de la production industrielle en Slovaquie. Sur les onze premiers mois de l'année 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 1,6% en rythme annuel (contre 4,4% sur l'ensemble de l'année 2018). La production dans l'industrie automobile, pilier de la production industrielle hongroise, a enregistré une croissance de seulement 3,5% depuis le début de l'année 2019, contre 20,5% en 2018.
- **L'inflation s'établit à 3% en rythme annuel en novembre 2019**, SU le 16 décembre. Il s'agit du rythme le plus rapide de l'inflation observé depuis décembre 2012 en Slovaquie et cette tendance est principalement imputable à la hausse des prix de l'alimentation (+5,3% en g.a en novembre 2019). L'inflation sous-jacente atteint 2,7% en rythme annuel en novembre 2019. L'inflation devrait néanmoins ralentir à court et moyen termes en Slovaquie ; la Commission européenne table sur une inflation à 2,7% sur l'ensemble de l'année 2019, 2,5% en 2020 et 2,2% en 2021.
- **La croissance du PIB slovaque devrait atteindre 2,3% sur l'ensemble de l'année 2019 et 2,2% en 2020**, Prévisions d'hiver de la Banque de Slovaquie (NBS) le 17 décembre. La NBS a revu ses prévisions de croissance pour 2019 et 2020 à la baisse de 0,2pp comparé aux dernières prévisions de septembre dernier, principalement en raison du ralentissement économique global qui touche de plus en plus durement la Slovaquie. L'inflation devrait ralentir de 2,7% en 2019 à 2,5% en 2020 ; la croissance des salaires en termes nominaux de 7,7% en 2019 à 5,7% en 2020 (soit 5% en 2019 et 3,2% en 2020 en termes réels). La croissance du PIB devrait ensuite s'accélérer à 2,6% en 2021 et 2022.

## ETATS BALTES

### Estonie

- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 3,9% en rythme annuel en octobre 2019 (après une baisse de 4,4% en rythme annuel en septembre 2019)**, Office statistique estonien le 2 décembre. La baisse atteint respectivement 28,3% pour l'énergie (dont respectivement 46% pour la production d'électricité et 3% pour le chauffage) et 29% pour l'exploitation des minerais et carrières, tandis qu'une modeste hausse de 0,1% a été observée pour l'industrie manufacturière. Comparé au niveau atteint en septembre 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une croissance de 0,6% en octobre



dernier ; la croissance atteint 1,6% pour l'industrie manufacturière tandis que des baisses de respectivement 1,6% et 4,2% ont été enregistrés pour la production énergétique et l'exploitation des minerais et carrières. Comparé au niveau de référence de l'année 2015, la croissance du volume de la production industrielle atteint 22,6% en octobre 2019.

- **Les dépenses allouées à la recherche et au développement ont atteint 365,6 millions d'euros en 2018, soit une hausse de 20% comparé au niveau atteint en 2017**, Office statistique estonien le 4 décembre. Les dépenses allouées à la R&D se décomposent comme suit pour l'année 2018 : 192,4 millions d'euros pour les coûts salariaux (+12,7% par rapport à 2017), 122,9 millions d'euros pour les autres charges courantes (+23,9%) et 50,4 millions d'euros pour les investissements (+46,5%). Les dépenses de R&D ont représenté 1,4% du PIB estonien en 2018 (+0,12pp par rapport à 2017), ce qui signifie néanmoins que l'objectif des 3% du PIB fixé par la Commission européenne pour 2020 ne sera probablement pas atteint.
- **L'inflation atteint 1,8% en rythme annuel en novembre 2019**, Office statistique estonien le 6 décembre. La hausse des prix atteint respectivement 1,1% pour les biens et 2,9% pour les services (dont les prix sont tirés à la hausse par les salaires). En novembre 2019, l'inflation est principalement alimentée par les prix des services culturels (+7,3% en g.a) et d'éducation (+4,4%), des services d'hôtellerie-restauration (+3,4%), de santé (+3,1%) et de l'alimentation (+2,9%), tandis que les prix de l'alcool et du tabac (-3%), des services de communication (-1,7%) et des logements (-0,3%) ont contribué à ralentir l'inflation. Pour le prix alimentaires, les plus fortes hausses ont été enregistrées pour les prix du riz (+16%) et des légumes (+13%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées pour le prix des pommes de terre (-13%) et des liqueurs (-11%). Entre octobre et novembre 2019, le niveau général des prix a chuté de 0,2% en Estonie.
- **L'Estonie comptait quelques 11 892 emplois vacants au troisième trimestre 2019, portant le taux d'emplois vacants à 2%**, Office statistique estonien le 6 décembre. Le nombre d'emplois vacants, toujours supérieur à 10 000 en Estonie depuis le début de l'année 2017, a enregistré une hausse 4% comparé au troisième trimestre 2018 et de 6% au deuxième trimestre 2019. D'un point de vue sectoriel, le taux d'emplois vacants était le plus élevé au troisième trimestre 2019 dans les secteurs des technologies de l'information et de la communication (3,1%), de l'administration public (2,9%), de l'éducation (2,5%), de la finance et des assurances (2,4%) et du commerce de détail (2,3%), tandis que les taux d'emplois vacants les plus faibles ont été observées dans les secteurs de l'exploitation des minerais et carrières et de l'immobilier (0,2% chacun). 31% des emplois vacants étaient dans la fonction publique et 75% des emplois vacants se situaient dans la région capitale de Tallinn. Les plus forts taux d'emplois vacants ont été enregistrés dans les provinces de Harju (2,6%) et de Voru (1,8%), les plus faibles dans les provinces de Hiiu (0,2%) et de Laane-Viru (0,5%).
- **Le déficit du commerce extérieur s'élève à 184 millions d'euros sur le mois d'octobre 2019**, Office statistique estonien le 10 décembre. Les exportations ont atteint 1,269 milliards d'euros (-7% en g.a) et les importations ont atteint 1,453 milliards d'euros (-6% en g.a) et le déficit du commerce extérieur s'est résorbé de 6 millions d'euros comparé au niveau atteint en octobre 2018. Les principaux partenaires de l'Estonie étaient la Finlande (17% des exportations totales), la Suède (11%), la Lettonie (9%), la Russie (7%), la Lituanie et l'Allemagne (6% chacune) et les Etats-Unis (5%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Finlande (13% des importations totales), la Lituanie (12%), l'Allemagne (10%), la Lettonie (9%), la Suède (8%), la Russie (7%) et la Pologne (6%). 71% des exportations estoniennes étaient à destination de l'UE et 80% des importations estoniennes provenaient de l'UE. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, les exportations ont atteint 12,102 milliards d'euros (+1% en g.a) et les importations 13,477 (-0,01% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 1,376 milliard d'euros (contre 1,518 milliard d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2018). Le déficit du commerce extérieur s'est résorbé au mois de janvier, mars, mai, juin, août et octobre et s'est creusé en février, avril, juillet et septembre.
- **21,7% de la population estonienne étaient menacés de pauvreté et 2,4% de pauvreté absolue en 2018**, Office statistique estonienne le 18 décembre. La part de la population estonienne menacée de pauvreté et de pauvreté absolue a reculé respectivement de 0,2pp et de 0,3pp par rapport à l'année 2017. Le seuil de pauvreté est fixé à 569 euros par mois pour une personne seule, celui de pauvreté absolue à 215 euros par mois pour une personne seule en 2018. Les transferts sociaux (allocations versées par l'Etat et pensions de



retraite) contribuent à réduire la pauvreté ; l'Office statistique estonienne estime sans transferts sociaux, le taux de pauvreté atteindrait 39,1% et le taux de pauvreté absolue 22,7% en 2018. Le taux de pauvreté par classe d'âge de la population s'établissait comme suit en 2018 : 17,1% chez les enfants de moins de 17 ans (+1,9pp par rapport à 2017), 20,9% chez les 16-24 ans (inchangé par rapport à 2017), 16,4% chez les 18-64 ans (inchangé par rapport à 2017) et 43,1% chez les plus de 65 ans (-3,3pp par rapport à 2017). La pauvreté des personnes âgées reste considérable en Estonie, où le taux de pauvreté des personnes âgées est l'un des plus élevés de toute l'Union européenne.

- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une baisse de 0,9% en rythme annuel en novembre 2018**, Office statistique estonien le 20 décembre. La baisse des prix atteint respectivement 10% pour l'énergie, 0,5% pour l'industrie manufacturière, tandis qu'une hausse de 4% a été enregistré pour l'exploitation des minerais et carrières et de 0,9% pour le traitement des eaux usées. En novembre 2019, les prix à la production industrielle ont baissé de 1,2% en g.a pour les produits destinés à l'exportation et de 1% pour les produits destinés à l'importation. Entre octobre et novembre 2019, les prix à la production industrielle ont baissé de 0,1% en Estonie.
- **La hausse des prix des logements atteint 8,1% en rythme annuel au troisième trimestre 2019**, Office statistiques estonien le 20 décembre. La hausse des prix atteint respectivement 7,9% pour les appartements et 8,8% pour les maisons particulières. D'un point de vue géographique, la hausse des prix des appartements atteint 8,9% à Tallinn, 7,7% dans les banlieues de Tallinn et Tartu et 0,6% dans le reste du pays au troisième trimestre 2019. Entre le deuxième et le troisième trimestre 2019, le prix des logements a augmenté de 2,4% en Estonie (respectivement 1,8% pour les appartements et 4,1% pour les maisons particulières). Comparé au niveau de référence de l'année 2010, la hausse des prix des logements en Estonie atteint 97% au troisième trimestre 2019.

## Lettonie

- **Le salaire moyen s'établit à 1091 euros bruts mensuels au troisième trimestre 2019, soit une croissance de 8,2% en rythme annuel et en termes nominaux**, Bureau letton des statistiques (CSB) le 2 décembre. Le rythme de croissance des salaires s'accélère, puisque la croissance atteignait 7,8% en rythme annuel et en termes nominaux au premier semestre 2019. Le salaire net moyen s'élève à 801 euros mensuels, soit une croissance de 7,7% en termes nominaux. Contenu de l'inflation qui atteignait 2,9% en rythme annuel au troisième trimestre 2019, la croissance des salaires atteint 4,9% en termes réels. Le salaire médian s'élève à 848 euros bruts (soit 623 euros nets) mensuels au troisième trimestre 2019, soit une croissance de 8,3% en rythme annuel. Seulement 34% des travailleurs percevaient un salaire supérieur à la moyenne nationale (1091 euros bruts mensuels) au troisième trimestre 2019. Le salaire moyen s'élevait à 1078 euros bruts mensuels dans le secteur privé (+8,4% en rythme annuel et en termes nominaux) et à 1124 euros bruts mensuels dans la fonction publique (+8,5% en rythme annuel et en termes nominaux). D'un point de vue sectoriel, les salaires les plus élevés ont été enregistrés dans les secteurs de la finance et des assurances (2046 euros bruts mensuels), des technologies de l'information et de la communication (1725 euros), de l'énergie (1361 euros) et de l'administration publique (1343 euros), tandis que les salaires les plus faibles ont été observés dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration (790 euros), de l'art (883 euros), de l'éducation (887 euros) et de l'immobilier (908 euros). La croissance des salaires était néanmoins inégalement distribuée selon les secteurs de l'économie ; elle dépassait les 10% dans les secteurs de la santé (+15,1%), de l'administration (+11,8%) et des activités de recherche scientifique et technique (+10,2%), alors qu'elle n'atteignait que 1,4% pour l'exploitation des minerais et carrières. D'un point de vue régional, les salaires les plus élevés ont été enregistrés dans la région capitale de Riga (1218 euros, +8% en g.a) et de Pieriga (1038 euros, +9% en g.a), tandis que les salaires les plus faibles ont été observés dans les provinces de Latgale (769 euros, +8,8% en g.a) et de Vidzeme (879 euros, +7,9% en g.a).
- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 3% en rythme annuel en octobre 2019**, CSB le 4 décembre. La croissance atteint respectivement 1,8% pour l'industrie manufacturière et 11,9% pour la production énergétique, tandis qu'une baisse de 19,6% a été observé pour l'exploitation des minerais et carrières. Comparé au niveau atteint au mois de septembre 2019, le volume de la production industrielle



a enregistré une baisse de 2,3% en octobre dernier. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 1,3% (respectivement +2,6% pour l'industrie manufacturière, -3,9% pour l'exploitation des minerais et carrières et -5,2% pour la production d'énergie). Comparé au niveau de référence de l'année 2015, la croissance du volume de la production industrielle atteint 21% en octobre 2019.

- **L'inflation s'établit à 2,1% en rythme annuel en novembre 2019**, CSB le 9 décembre. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 1,8% pour les biens et 2,9% pour les services. L'inflation est actuellement alimentée principalement par la hausse des prix de l'alcool et du tabac (+4,5% en g.a en novembre 2019), des logements (+3,6%), des services culturels (+3,5%), des services d'hôtellerie-restauration (+3,1%) et de la santé (+2,7%), tandis que les prix des services de transport (-1,6%) et d'éducation (-0,5%) ont contribué à ralentir le rythme de l'inflation. Parmi les prix alimentaires, on notera une hausse marquée des prix pour le porc (+10,7% en g.a), la charcuterie (+6,9%), les pommes de terre (+6,3%), les fruits frais (+6,1%), le sucre (+5,7%) le chocolat (+5,2%) et les yaourts (+5,1%), tandis qu'une baisse marquée a été enregistrée pour les prix du café (-6,5%), du lait (-5,8%), des œufs (-3,5%) et des légumes frais (-1%). Comparée au niveau de référence de l'année 2015, la hausse du niveau général des prix atteint 9,1% en novembre 2019 (respectivement 7,8% pour les biens et 12,3% pour les services). Entre octobre et novembre 2019, le niveau général des prix a chuté de 0,3% en Lettonie.
- **Le déficit du commerce extérieur de la Lettonie s'élève à 139,9 millions d'euros au mois d'octobre 2019**, CSB le 10 décembre. Les exportations ont atteint 1,210 milliards d'euros (+0,5% en g.a) et les importations 1,350 milliards d'euros (-12,8% en g.a). Les principaux partenaires commerciaux de la Lettonie étaient la Lituanie (16,4% des exportations totales), l'Estonie (12,2%), la Russie (11,2%), l'Allemagne (6,7%), la Suède (5,9%) et le Royaume-Uni (5,4%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Lituanie (19,5% des importations totales), l'Allemagne (10,9%), la Pologne (9,6%), l'Estonie (8,2%) et la Russie (6,8%). 69,5% des exportations lettones étaient à destination de l'UE et 80% des importations provenaient de l'UE. La Lettonie a enregistré un excédent commercial avec 132 pays et un déficit avec 43 pays au mois d'octobre 2019. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, les exportations ont atteint 10,62 milliards d'euros (+0,6% en g.a) et les importations ont atteint 13,06 milliards d'euros (-1,1% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 2,44 milliards d'euros.
- **Le revenu moyen par ménage letton a enregistré une croissance de 11,7% entre 2017 et 2018, atteignant 546 euros par mois et par tête en 2018**, CSB le 12 décembre. Le revenu moyen par tête a ainsi progressé de 286 euros par mois en 2010 à 546 euros en 2018. Les plus fortes progressions du revenu par mois et par habitant ont été enregistrées entre 2017 et 2018 dans les provinces de Latgale (+13,8%, 376 euros mensuels en 2018), de Zemgale (+13,3%, 501 euros), de Riga (+13%, 669 euros), de Pieriga (+10,2%, 591 euros), tandis que les plus faibles progressions ont été enregistrées dans les provinces de Vidzeme (+7,4%, 431 euros) et de Kurzeme (+8,5%, 467 euros). Par quintiles, le revenu moyen par tête en Lettonie s'établit en 2018 à 186 euros par mois pour le premier quintile, 320 euros pour le deuxième, 444 euros pour le troisième, 638 euros pour le quatrième et 1213 euros pour le cinquième. La croissance du revenu disponible par tête dépasse les 10% pour chaque quintile, elle était la plus forte à 14,3% pour le premier quintile. Le ratio entre le cinquième et le premier quintile atteint 6,5 en 2018 (contre 6,5 en 2009) ; la croissance ne permet néanmoins pas de réduire les inégalités de revenus en Lettonie alors que le même ratio atteint en moyenne 5,2 dans l'UE. Le coefficient de Gini stagne entre 0,35 et 0,36 entre 2009 et 2018 en Lettonie (contre une moyenne de 0,336 dans les Etats membres de l'OCDE en 2016).
- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une baisse de 0,4% en rythme annuel en novembre 2019**, CSB le 20 décembre. La baisse des prix atteint 1,2% pour l'industrie manufacturière, tandis qu'une hausse a été enregistré de respectivement 1,2% pour l'exploitation des minerais et carrières, de 2% pour l'énergie et de 3,3% pour le traitement des eaux usées. Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 0,9% pour les produits destinés au marché intérieur et une baisse de 1,7% pour les produits destinés à l'exportation en rythme annuel en novembre 2019. L'année 2019 a été marquée par une chute nette du rythme de hausse des prix à la production industrielle (à titre de comparaison, la hausse atteignait 5,4% en rythme annuel en décembre 2018). Entre octobre et novembre 2019, les prix à la production



industrielle ont chuté de 0,1% en Lettonie (respectivement -0,5% pour les produits destinés au marché intérieur et +0,3% pour les produits destinés à l'exportation).

## Lituanie

- **L'excédent du compte courant lituanien s'élève à 482,7 millions d'euros sur le mois d'octobre 2019, en hausse comparé aux 132,6 millions d'euros enregistré au mois d'octobre 2018**, Banque de Lituanie le 17 décembre. Cette forte hausse est imputable principalement à la baisse des importations de biens (-5,6% en rythme annuel en octobre 2019) et une légère hausse des exportations de biens (+1,7% % en rythme annuel en octobre 2019). On observe en octobre 2019 une forte hausse des exportations de services (+12,6% en g.a). Le compte financier a également enregistré un excédent de 546,6 millions d'euros sur le mois d'octobre 2019 (contre 375,7 millions d'euros en octobre 2018). Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2019, le compte courant lituanien a enregistré un excédent à hauteur de 1,2 milliard d'euros (contre 40,3 millions d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2018) et cette tendance est imputable à la réduction du déficit du commerce extérieur de biens (-21,8% en g.a) et la hausse de l'excédent des services (+10,5% en g.a). Le compte financier a enregistré un excédent à hauteur de 1,3 milliard d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2019 (contre 384,2 millions d'euros sur les dix premiers mois de l'année 2018).

### 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	Estonie	Lettonie	Lituanie								
<b>PIB (variation N/N-1 en %)*</b>															
<b>2019</b>	4,1	4,6	2,5	2,7	3,2	2,5	3,8								
<b>2020</b>	3,3	2,8	2,2	2,6	2,1	2,6	2,4								
<b>2021</b>	3,3	2,8	2,1	2,7	2,4	2,7	2,4								
<b>Inflation (variation annuelle)*</b>															
<b>2019</b>	2,2	3,4	2,6	2,7	2,4	3,1	2,4								
<b>2020</b>	2,6	3,1	2,3	2,5	2,1	2,5	2,2								
<b>2021</b>	2,5	3,0	2,0	2,2	2,2	2,3	2,1								
<b>Chômage (% population active)</b>															
<b>2019</b>	3,5	3,4	2,1	5,8	5,1	6,6	6,2								
<b>2020</b>	3,6	3,4	2,2	5,7	5,4	6,4	6,2								
<b>2021</b>	3,5	3,4	2,3	5,6	5,8	6,4	6,2								
<b>Solde public (% PIB)</b>															
<b>2019</b>	-1,0	-1,8	0,2	-0,9	-0,2	-0,6	0,0								
<b>2020</b>	-0,2	-1,0	-0,1	-1,2	-0,2	-0,6	0,0								
<b>2021</b>	-0,9	-0,8	-0,3	-1,3	-0,2	-0,6	0,0								
<b>Dettes publiques brutes (% PIB)</b>															
<b>2019</b>	47,4	68,2	31,5	48,1	8,7	36,0	36,3								
<b>2020</b>	45,5	66,7	30,7	47,3	8,4	35,2	35,1								
<b>2021</b>	44,3	64,4	30,1	46,9	8,2	32,9	34,8								
<b>Solde courant (% PIB)</b>															
<b>2019</b>	-0,4	-1,2	0,0	-2,4	1,4	-0,8	1,2								
<b>2020</b>	-0,4	-0,8	0,5	-2,6	1,6	-1,4	1,5								
<b>2021</b>	-0,1	-0,7	0,7	-2,3	1,6	-1,8	1,8								
<b>Notation de la dette souveraine</b>															
Agences	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	AA-	Stable	A	Stable	A	Stable	
<b>Moody's</b>	A2	Stable	Baa3	Stable	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Positive	
<b>Fitch</b>	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A-	Positive	

\* Prévisions d'automne 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 20/12/2019