



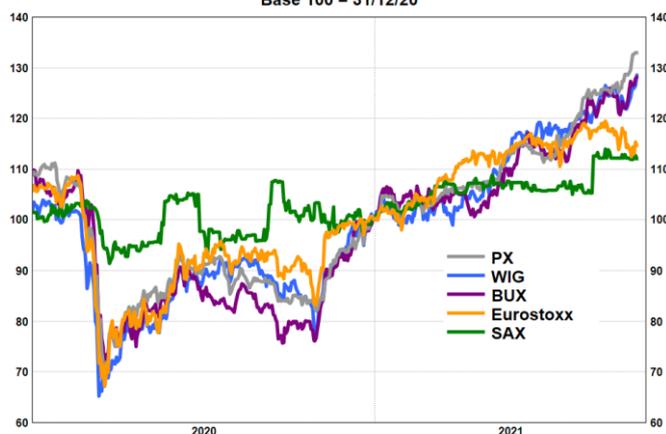
Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 09/2021

Du 1^{er} au 30 septembre 2021

Ensemble de la zone

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



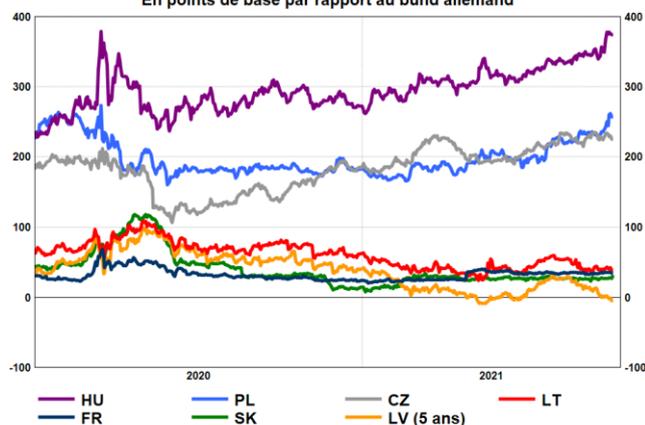
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	30/09/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2020 (%)
EUR/PLN*	4,62	2,11	1,31
EUR/HUF*	360,19	3,20	-0,69
EUR/CZK*	25,50	0,32	-3,06
EUR/USD*	1,16	-1,96	-5,09
WIG20	2310	-2,44	16,45
BUX	52854	2,91	25,52
PX	1324	3,12	28,92
Eurostoxx 50	4048	-3,53	13,93
Spread PL-10	238	8,58	29,95
Spread HU-	343	3,47	25,75
Spread CZ-10	224	1,82	20,48

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

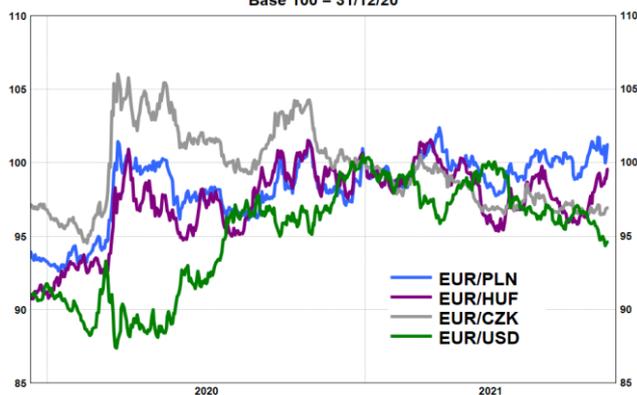
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Rendement des obligations souveraines à 10 ans
En points de base par rapport au bund allemand



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

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



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Taux d'intérêt (%) au 15/10/2020

Zone euro	Rép. tchèque	Pologne	Hongrie
Taux de refinancement au jour le jour*	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	Taux de refinancement à 1 semaine*	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*
0,00	1,5 (+75 bp)	0,5 (+40 bp)	1,65 (+0,15 bp)
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour
-0,50	0,5 (+0,45 bp)	0,00	0,7 (+0,15 bp)
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine
0,25	2,5 (+0,75 bp)	1 (+50 bp)	2,60 (+0,15 bp)
Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires
1,00	2,00	2 (+150 bp)	1,65 (+0,15 bp)

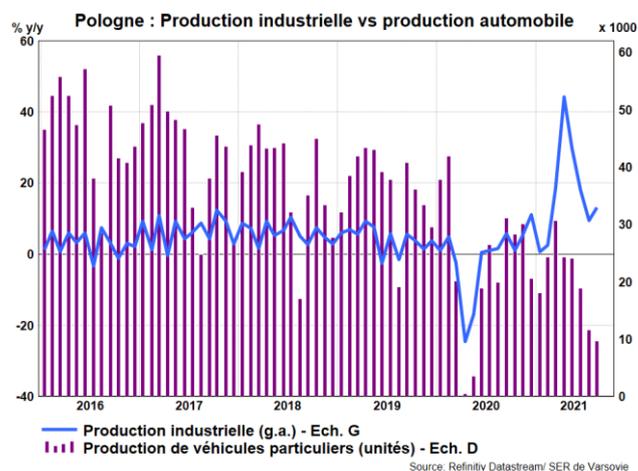
* Taux directeur

Sources : Banques centrales

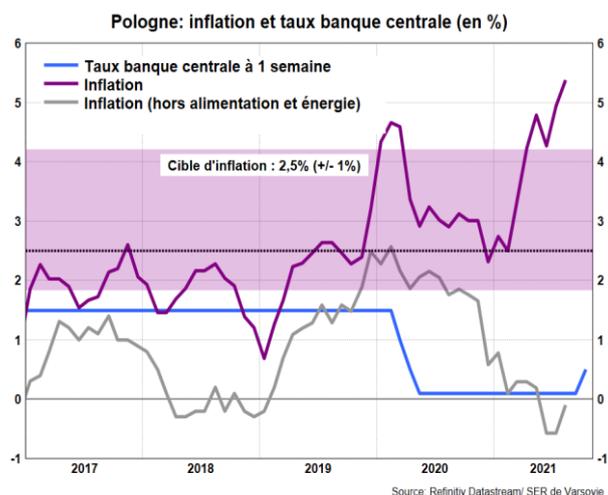


Pologne

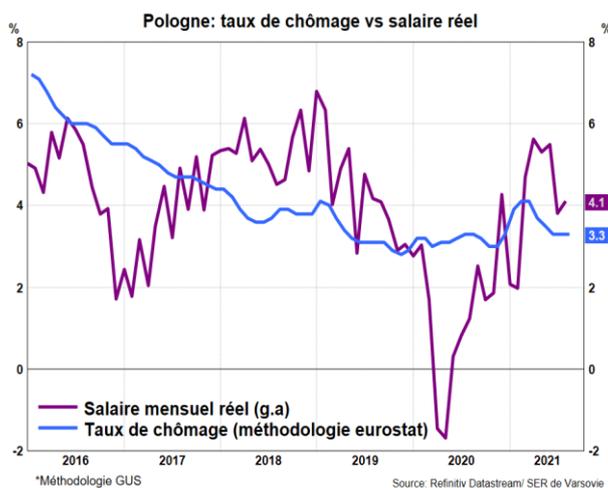
Le secteur automobile est de plus en plus sévèrement frappé par les pénuries de semi-conducteurs, ce qui se traduit par une réduction chaque mois du volume de véhicules produits. Il s'élève en août à un niveau extrêmement faible : seulement 9600 automobiles ont été produites, soit 2000 de moins que lors du mois précédent, et surtout près de deux fois moins par rapport au mois d'août 2020 (19 900). Les nouvelles immatriculations de véhicules marquent ainsi nettement le pas (-13,3 en g.a en septembre). La production industrielle dans son ensemble enregistre en août une baisse de 2,5% par rapport au mois de juillet, bien qu'en hausse sur l'année de 12,5% en raison d'un fort effet de base et de la reprise des principaux partenaires commerciaux de la Pologne. **L'industrie polonaise affiche également une importante diversification par rapport aux autres pays d'Europe centrale, qui limite quelque peu l'impact des pénuries.** Le secteur devrait toutefois continuer à décélérer, comme le reflète l'indice PMI manufacturier du mois de septembre qui est ressorti nettement en dessous des attentes du marché à 53,4 après 56 en août.



La Banque nationale de Pologne a finalement et de manière inattendue procédé le 6 octobre à une hausse des taux de 0,40 pp, portant le taux directeur à 0,5%. Le conseil de politique monétaire avait jusqu'à présent rejeté cette éventualité, arguant du caractère temporaire du phénomène inflationniste et optant pour une politique accommodante visant à maintenir un zloty faible qui avait permis de stimuler les exportations polonaises. Les pressions se faisaient toutefois de plus en plus intenses face à une inflation en hausse continue qui s'élevait en septembre à 5,8% et pourrait atteindre les 7% d'ici la fin de l'année, un niveau très largement au-dessus de sa cible (2,5%). Comme partout, la hausse des prix énergétiques et les pénuries dans le secteur industriel exercent de fortes pressions inflationnistes. Parallèlement, la politique de la Banque nationale de Pologne était en contradiction avec la ligne suivie depuis juin par les banques hongroise et tchèque, qui ont procédé à un resserrement continu de leur politique monétaire. **De nouvelles hausses de taux pourraient avoir lieu dès la prochaine réunion du conseil de politique monétaire, au mois de novembre.**



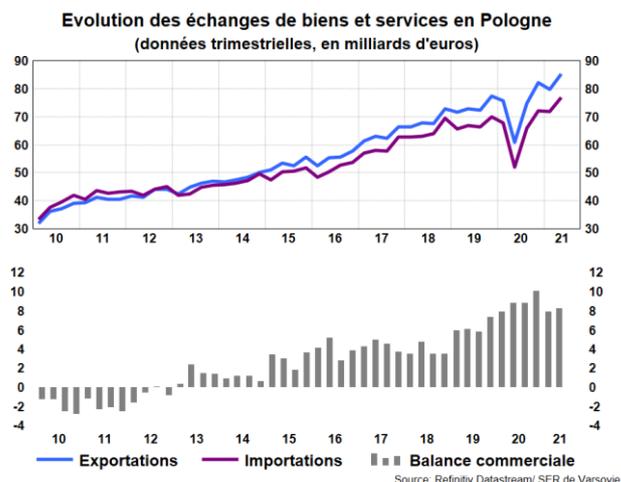
Le marché de l'emploi est toujours aussi bien orienté, avec un taux de chômage stable en août à 3,3%. Ce bas taux de chômage soutient les hausses de salaires, qui grimpent fortement en août à 9,5% en g.a. (5844 PLN/mois soit environ 1275 EUR). Bien que la forte inflation réduise l'impact des hausses de salaires sur le pouvoir d'achat des ménages, les salaires déduits de l'inflation marquent toujours une hausse significative de 4,1% en g.a.





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 7 © DG Trésor

Le commerce extérieur des biens se dégrade fortement au mois de juillet. La balance des biens, qui affichait un excédent continu, devient déficitaire de 700 M EUR, alors que l'excédent de la balance des services se réduit (de 2,1 à 1,5 Md EUR). Depuis le début de l'année 2021, les exportations de biens atteignent 160 Md EUR (+21,9% en g.a.) tandis que les importations s'établissent à 157 Md EUR (+23,5% en g.a.). Le solde commercial se réduit ainsi à 3,1 Md EUR, contre 3,8 Md EUR lors du mois précédent. La France confirme sa place de deuxième client de la Pologne, représentant 5,9% des exportations polonaises soit 9,4 Md EUR, alors que les exportations vers le Royaume-Uni (+7,4%) et les Etats-Unis (+3,3%) ne reprennent que très légèrement en 2021. Parallèlement, la Pologne affiche une hausse des importations de Russie qui devient son troisième fournisseur.



Le compte courant de la balance des paiements enregistre en juillet un déficit de 1,8 Md EUR, en raison de la forte dégradation de la balance des biens, et de la moins bonne performance de celle des services (de 2,1 Md EUR à 1,5 Md EUR sur le mois). De plus, les revenus primaires et secondaires sont toujours en déficit (-2,5 Md EUR et -105 M EUR respectivement).

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-1,7	-2,7	-0,9	11,1			
PIB réel (% q/q)	7,7	-0,3	1,3	2,1			
Production industrielle (% y/y)	5,7	11,2	18,9	18,4	9,8	12,5	
Immatriculations de véhicules (% y/y)	8,0	-1,9	61,3	22,1	-8,4	-4,3	-13,3
PMI	50,8	51,7	54,3	59,4	57,6	56,0	53,4
Compte courant (M EUR)	1072	400	955	-378	-1827		
Exportations de biens (Md EUR, cumul)	168	238	66	137	160		
Importations de biens (Md EUR cumul)	160	226	64	133	157		
Solde des biens (Md EUR cumul)	7,5	12,0	2,4	3,8	3,1		
Taux de chômage* (% y/y)	3,3	3,4	4,1	3,3	3,3	3,3	
Salaires bruts nominaux (% y/y)	5,6	3,3	8,0	9,8	8,7	9,5	
Ventes au détail (% y/y)	2,7	-0,8	15,2	8,6	3,9	5,4	
CPI (% y/y)	3,2	2,4	3,2	4,4	5,0	5,5	5,8
Taux directeur (NBP)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1 (0,5 depuis le 6/10)

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

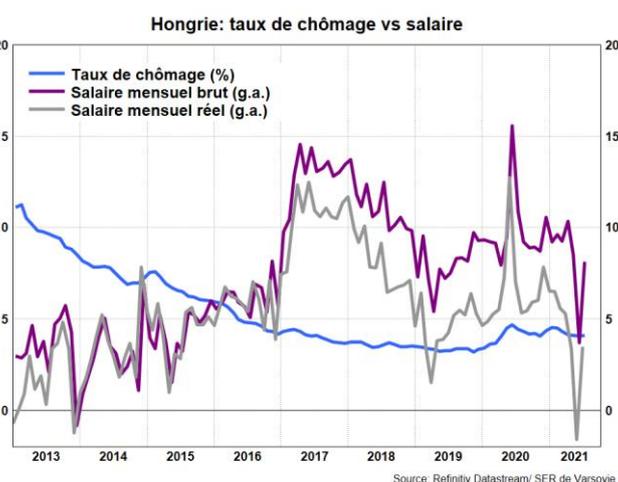
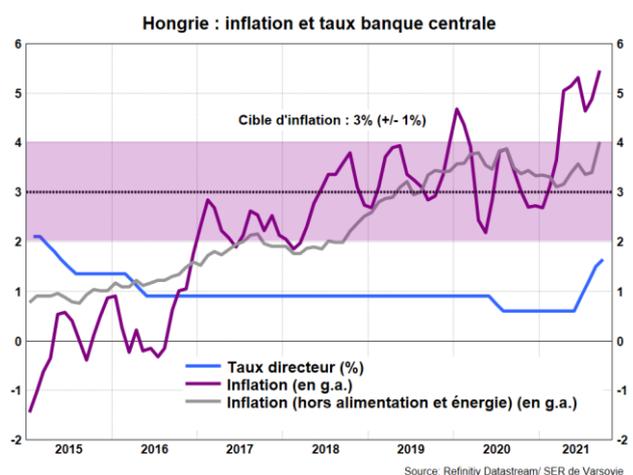
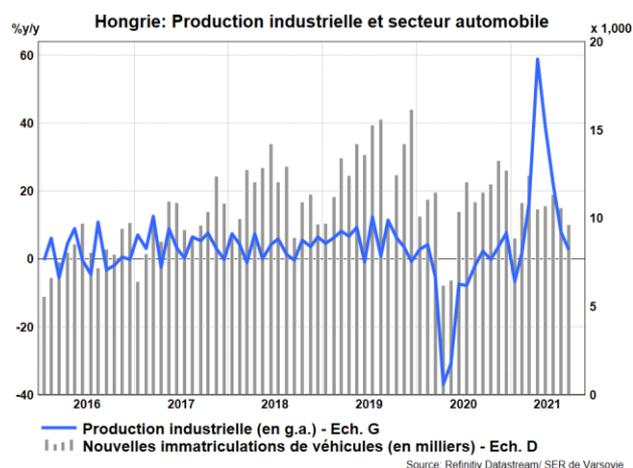


Hongrie

La production industrielle baisse à nouveau en août, de 2,7% par rapport au mois précédent. En glissement annuel, elle n'augmente que de 2,6%, se situant à un niveau légèrement supérieur à celui d'avant la pandémie en août 2019. **Tout comme en Pologne, l'industrie est durement frappée par les pénuries de semi-conducteurs qui entraînent des fermetures d'usines.** La moindre diversification de l'industrie hongroise, dont le secteur automobile représente 26%, accroît l'impact des pénuries à l'échelle de l'économie hongroise. Le ralentissement observé dans le secteur industriel devrait se poursuivre lors des prochains mois, comme le suggère la contraction marquée de l'indice PMI manufacturier à 52,1 en septembre après 55,6 en août.

La banque centrale de Hongrie poursuit le cycle de resserrement de sa politique monétaire en procédant à une nouvelle hausse des taux d'intérêt fin septembre par 15 bp, soit 1,65%. Il s'agit de la quatrième hausse depuis juin. Malgré ces hausses successives, les prix à la consommation sont repartis à la hausse en septembre à 5,5% et dépassent nettement la cible d'inflation. Comme partout ailleurs, la hausse des prix de l'énergie pousse l'indice des prix à la consommation, le prix du carburant grimpant ainsi de 21,6%. De nouvelles hausses de taux pourraient avoir lieu prochainement afin de ramener progressivement l'inflation dans sa cible.

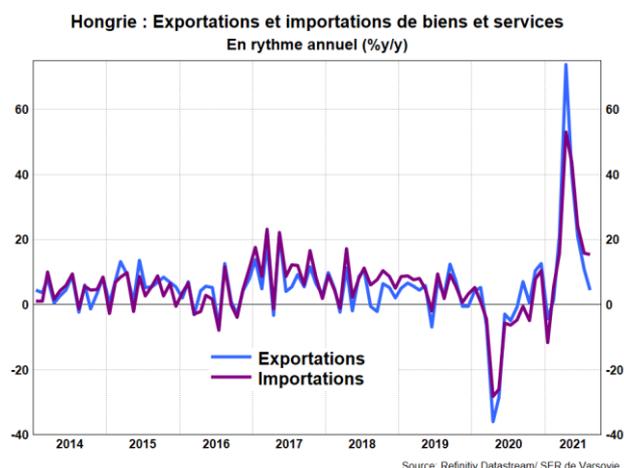
Le taux de chômage est toujours aussi faible mais revient au niveau de la barre des 4% en août (+0,1 pp sur un mois), après avoir brièvement été en dessous en juillet. Le taux de chômage des jeunes (15-24 ans) enregistre une légère amélioration à 15,8% après avoir marqué une forte hausse le mois précédent. **Parallèlement, la dynamique des salaires se poursuit et permet de soutenir la consommation, les ventes au détail marquant une hausse de 4,1% en août en g.a.** Le salaire brut moyen progresse ainsi de 7,9% en juillet en rythme annuel et s'établit à 433 700 HUF soit environ 1205 EUR (contre un salaire net de 288 400 HUF, approximativement 801 EUR). Par ailleurs, **le Premier ministre hongrois a annoncé des hausses de salaire à deux chiffres à partir de janvier pour plusieurs catégories de travailleurs** (enseignants, infirmiers notamment), alors que les négociations se poursuivent pour déterminer le montant de la revalorisation du salaire minimum au 1^{er} janvier. La consommation devrait donc rester bien orientée dans les prochains mois.





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 7 © DG Trésor

Le ralentissement graduel du secteur industriel pèse sur les échanges extérieurs de la Hongrie. Le solde du commerce extérieur de biens enchaîne un deuxième mois d'affilée en territoire négatif, une première ces dernières années. Il se détériore fortement à 467 M EUR après 193 M EUR lors du mois précédent. Les exportations marquent nettement le pas et s'établissent à 8,4 Md EUR lors du mois de juillet, soit une hausse de 5,2% malgré la présence d'effets de base, alors que les importations s'élèvent à 8,8 Md EUR avec une hausse de 16% en g.a. Par ailleurs, alors que le forint avait connu une forte dépréciation lors de la crise du COVID-19, ce qui a soutenu la compétitivité prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part, on observe depuis quelques mois une tendance à l'appréciation.


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-4,6	-3,5	-2,1	17,9			
PIB réel (% q/q)	9,6	2,8	2,0	2,7			
Production industrielle (% y/y)	2,2	5,8	16,5	22,0	8,0	2,6	
Immatriculations de véhicules (% y/y)	18,6	-21,2	8,3	9,7	-12,3		
PMI manufacturing	48,8	51,3	48,8	55,0	55,8	55,6	52,1
Exportations de biens (Md EUR)	10,3	8,3	11,1	10,5	9,5	8,4	
Importations de biens (Md EUR)	9,1	8,0	10,2	9,9	9,7	8,8	
Balance des biens (M EUR)	1140	300	876	629	-193	-467	
Exportations de biens (% y/y)	9,8	11,0	23,0	16,0	10,0	5,2	
Importations de biens (% y/y)	4,8	7,1	16,0	16,0	15,0	16,0	
Taux de chômage* (% y/y)	4,5	4,1	4,0	4,0	3,9	4,0	
Salaires bruts nominaux (% y/y)	8,8	10,6	8,7	7,7	7,9		
Ventes au détail (% y/y)	-2,0	-4,0	-2,1	5,8	3,0	4,1	
CPI (% y/y)	3,4	2,7	3,7	5,3	4,6	4,9	5,5
Taux directeur (NBP)	0,6	0,6	0,6	0,9	1,2	1,5	1,65

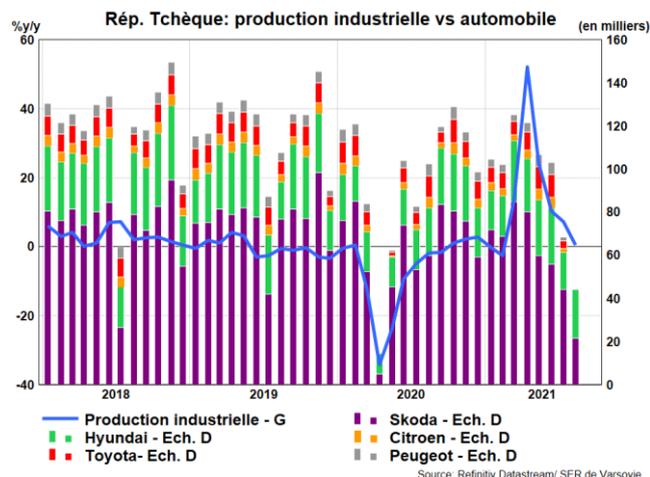
Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

*Office des statistiques hongrois

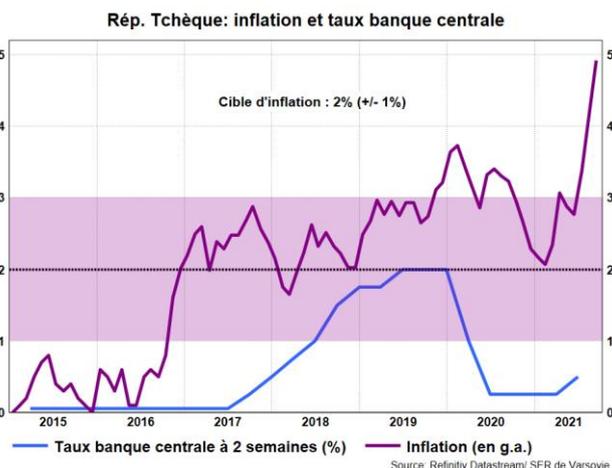


République tchèque

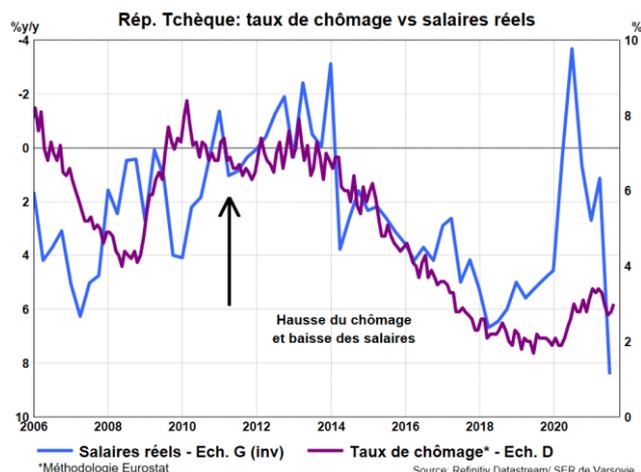
L'importante industrie automobile tchèque souffre tout autant des pénuries de semi-conducteurs. La production automobile chute à nouveau en août et le nombre d'unités produites n'excède pas 45 000. **Il s'agit d'un niveau quasiment trois fois plus faible que celui enregistré lors du mois d'août 2020.** La production industrielle dans son ensemble baisse de 3,2% sur le mois et de 1,4% sur l'année, très largement en raison du secteur des transports qui baisse de 28,4% sur l'année, les autres secteurs ne connaissant pas pareille chute. Les nouvelles commandes sont ainsi en hausse de 3,5% en g.a. L'indice PMI reste donc élevé à 58 en septembre bien qu'en légère baisse après 61 lors du mois d'août.



Le conseil d'administration de la CNB a procédé à une hausse des taux le 30 septembre qui a surpris par son ampleur, de 0,75 bp. Le taux directeur s'élève donc désormais à 1,5% après deux hausses par 0,25 en juin et en août. L'inflation a augmenté de 0,8 pp en septembre pour atteindre un plus haut à 4,9%, un niveau très nettement au-dessus de la bande de tolérance haute et supérieur aux attentes. La hausse continue d'être portée par les dépenses liées au logement et au transport, l'immobilier marquant ainsi une hausse significative de 10,3% sur l'année en raison de la hausse des coûts de production, alors que l'inflation sous-jacente et les produits alimentaires ont surpris par leur ampleur. Parallèlement, la reprise de la consommation après des mois de fermeture en raison des restrictions sanitaires tire également les prix des biens et services vers le haut. Enfin, le taux de chômage extrêmement faible pousse les salaires à la hausse et ajoute aux pressions inflationnistes. Les facteurs externes jouent également, avec la hausse des prix de l'énergie et les pénuries dans les chaînes d'approvisionnement. **De nouvelles hausses des taux sont à prévoir afin de ramener l'inflation à 2% l'année prochaine.**

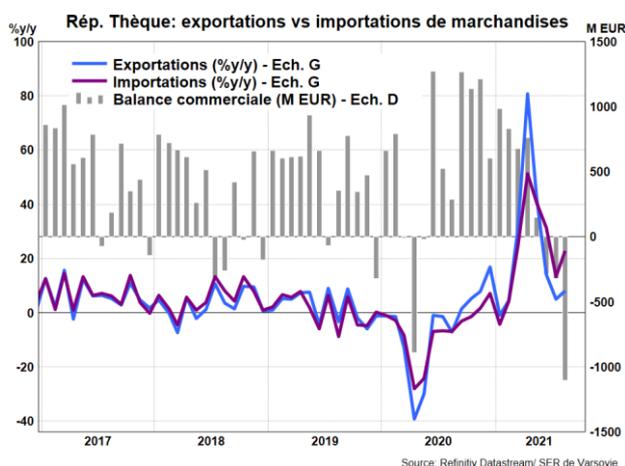


Le taux de chômage est toujours le plus faible de l'Union Européenne à 2,9% en août. Il connaît une légère hausse sur le mois en raison de la dégradation de l'emploi des jeunes, dont le taux de chômage passe de 8,1% à 8,8%. Ce taux très bas pousse à la hausse les salaires, qui enregistrent une forte hausse de 8,2% en valeur réelle lors du second trimestre et stimulent donc la consommation des ménages. La revalorisation du salaire minimum au 1^{er} janvier 2022 devrait permettre de soutenir cette dynamique.





La balance commerciale des biens affiche un fort déficit en août, les exportations baissant de 5,7% sur le mois. Le commerce extérieur est négativement affecté par la baisse des exportations du secteur automobile et des produits électroniques, toujours en raison des pénuries de semi-conducteurs. Parallèlement, la hausse des prix de l'énergie accroît la valeur des importations tchèques. La République Tchèque enregistre ainsi un déficit de 1,1 Md EUR (28,1 Md CZK) après un déficit de 280 M EUR (7,2 Md CZK) lors du mois de juillet. Les exportations et les importations s'établissent respectivement à 10,9 Md EUR (CZK 277,5 Md, +8,2% en g.a.) et à 12 Md EUR (CZK 305,5 +22,7% en g.a.).


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-4,9	-4,8	-2,5	8,2			
PIB réel (% q/q)	7,1	0,6	-0,3	1,0			
Production industrielle (% y/y)	-1,5	0,5	14,9	11,4	7,0	-1,4	
Immatriculations de véhicules (% y/y)	7,2	8,7	46,5	8,6	-6,9		
PMI	50,7	57,0	58,0	62,7	61,0	58,0	
Compte courant (Md CZK)	33,0	-3,9	11,8	-10,1	-19,5		
Exportations (Md EUR)	12,6	11,2	14,8	13,6	11,8	10,9	
Importations (Md EUR)	11,3	10,6	14,0	13,9	12,1	12,0	
Balance commerciale (Md EUR)	1,3	0,7	0,7	-0,3	-0,3	-1,1	
Exportations de biens (% y/y)	2,2	18,0	29,2	13,2	4,3	8,2	
Importations de biens (% y/y)	-2,3	7,4	22,8	30,1	12,3	22,7	
Taux de chômage* (% y/y)	2,8	3,2	3,4	2,8	2,8	2,9	
Salaires bruts nominaux (% y/y)	5,1	6,5	3,3	11,3			
Ventes au détail (% y/y)	0,4	1,4	5,0	7,1	5,5	4,1	
CPI (% y/y)	3,2	2,3	2,3	2,8	3,4	4,1	4,9
Taux directeur (NBP)	0,25	0,25	0,25	0,75	0,75	0,75	1,50

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

* Eurostat



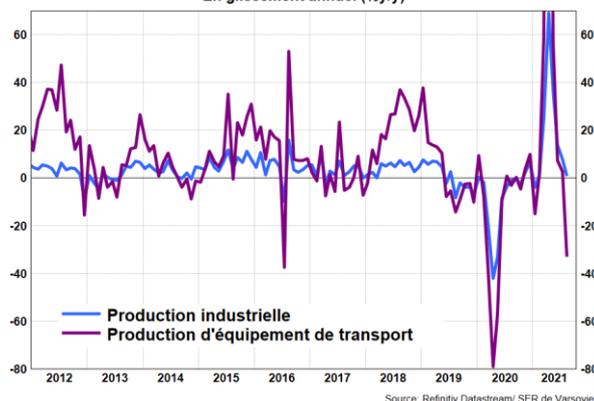
Slovaquie

La production de l'industrie automobile chute fortement en août de 32,9% en g.a à cause des pénuries qui entraînent des fermetures d'usines. Les autres secteurs, moins concernés par ces pénuries, affichent une croissance nettement positive, à l'image de la production de produits en métaux qui augmente sur l'année de 25,9%, ou de machines et équipements qui progresse par la même grandeur (25,8%). Toutefois, compte tenu de la place prépondérante de l'industrie automobile slovaque dans l'économie nationale, la production industrielle slovaque dans son ensemble stagne par rapport au mois d'août 2020 (+0,8%) malgré la présence de forts effets de base.

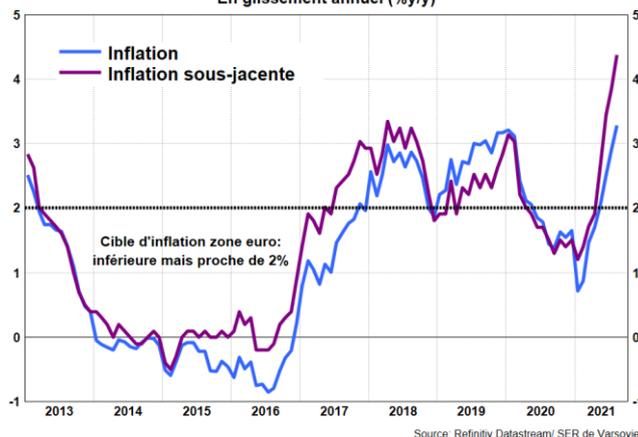
L'inflation poursuit sa hausse et affichait en août une croissance de 3,8% en g.a et de 0,3% sur le mois. Selon des premières données concernant le mois de septembre, elle augmenterait très fortement pour s'élever à 4,6% en g.a et atteindre un niveau bien au-delà de celui connu ces dernières années. Le prix des services augmente fortement, à l'image des restaurants et des hôtels par 11,8%, ainsi que celui des transports à 11,6%. Les produits alimentaires sont en hausse de 4,2%. Parallèlement, les produits de santé (+1,1%) et vestimentaires (+1%) sont toujours aussi accessibles.

Le taux de chômage poursuit sa baisse en août à 7,4% après 7,6% le mois précédent selon les données nationales (6,5% après 6,6% selon Eurostat). Il s'agit d'un plus bas depuis octobre 2020 et le nombre de personnes sans emploi repasse ainsi en dessous des 200 000. Le chômage des jeunes, problème structurel en Slovaquie, se réduit progressivement à 17,2% après avoir atteint 23,7% lors du mois de mars mais reste à un niveau très élevé. Bien que la forte hausse de l'inflation réduise l'effet de la hausse des salaires sur le pouvoir d'achat, ceux-ci affichent toujours, inflation déduite, une croissance significative qui permet de stimuler la consommation des ménages.

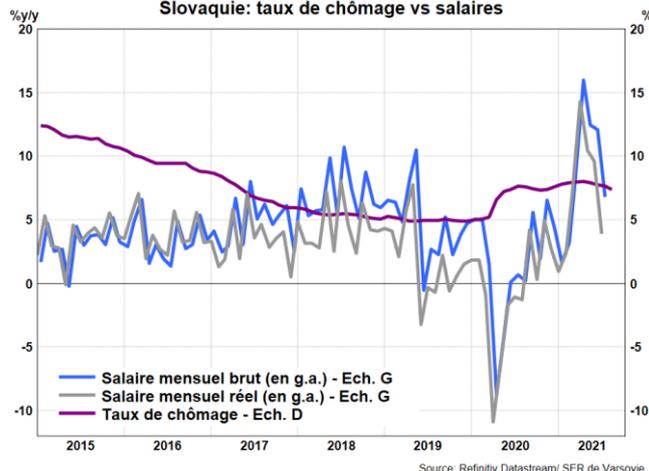
Slovaquie: production industrielle vs équipement de transport
En glissement annuel (%/y)



Slovaquie: inflation
En glissement annuel (%/y)

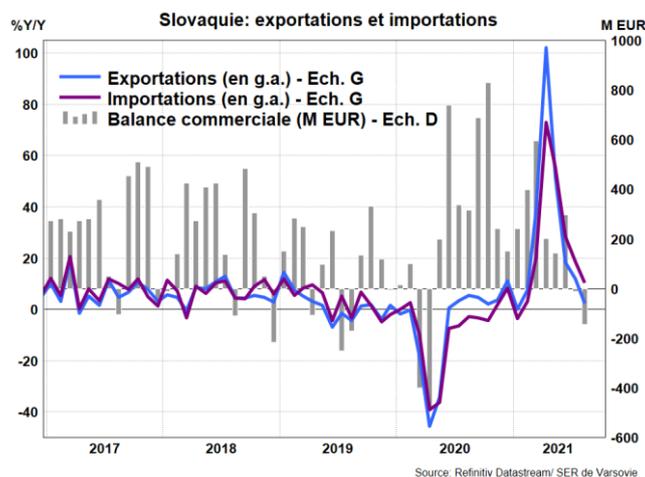


Slovaquie: taux de chômage vs salaires





La Slovaquie, encore plus dépendante de la demande extérieure que les autres pays du groupe de Visegrad, voit ses exportations se contracter en lien avec les pénuries qui affectent la production du secteur automobile. Il en résulte une balance commerciale négative de 146 M EUR en août. Sur l'année, les exportations affichent ainsi un niveau stable malgré de forts effets de base, alors que les importations continuent de rebondir à un rythme dynamique pour s'élever à 6,5 Md EUR (11,1%).


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-2,5	-2,1	0,2	9,6			
PIB réel (% q/q)	11,6	0,2	-2,0	2,0			
Production industrielle (% y/y)	-0,2	6,8	24,5	13,7	7,8	0,8	
Immatriculations de véhicules (% y/y)	31,0	-8,2	30,5	9,6	-6,9		
Exportations (Md EUR)	7,3	6,5	6,0	7,7	6,7	6,4	
Importations (Md EUR)	6,5	6,3	8,2	7,4	6,7	6,5	
Balance commerciale (Md EUR)	0,8	0,2	7,6	240,0	0,0	-146,0	
Exportations de biens (% y/y)	3,4	12,5	38,7	17,1	10,9	0,5	
Importations de biens (% y/y)	-4,9	9,6	20,6	29,8	18,6	11,1	
Taux de chômage (% y/y)**	8,2	7,6	8,0	7,8	7,6	7,4	
Salaires bruts nominaux (% y/y)	5,4	4,3	7,7	10,5			
Ventes au détail* (% y/y)	5,8	-0,6	0,3	6,6	1,5	2,2	
IPCH (% y/y)	1,4	1,6	1,5	2,5	3,3	3,8	4,6

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

*Office statistique slovaque



Etats baltes

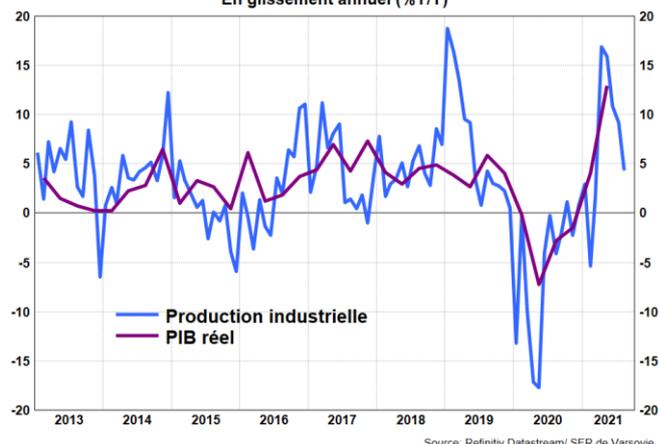
Estonie

La production industrielle a progressé de 4% en g.a au moins d'août. Parmi les trois secteurs, elle n'augmente que dans le secteur manufacturier (+9%), alors qu'elle chute de 28% et 16 % respectivement dans les activités minières et de production d'énergie. **En ce qui concerne les principaux secteurs industriels estoniens, les secteurs du bois (+8,7%), des produits en métal (+21,7%) et des équipements électriques (+15,6%) sont toujours aussi dynamiques.** La demande intérieure est le principal moteur de la production industrielle, les ventes sur le marché national enregistrant une hausse de 24% contre 11% pour les exportations.

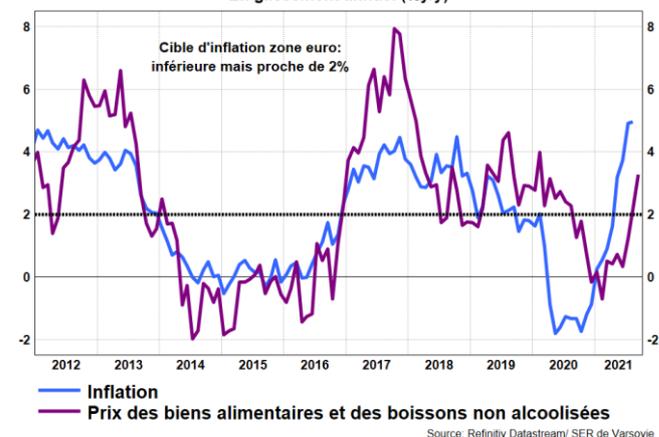
L'inflation en août apparaissait stable en glissement annuel, s'élevant à 5%. Toutefois, selon une première estimation, l'inflation, comme partout ailleurs, enregistrerait une hausse record en septembre de 1,2% sur le mois pour s'élever à 6,6% en g.a. Il s'agit d'un plus haut depuis décembre 2008. En raison de la hausse des prix de l'énergie, les coûts liés au logement grimpent de 20,2% sur l'année et ceux liés au transport de 13%. Le coût de l'électricité des particuliers a ainsi augmenté de 23,6% par rapport au mois de septembre 2020.

L'amélioration sur le marché de l'emploi se poursuit. Le taux de chômage baisse à nouveau significativement en septembre à 6,8%, après 7,1% en août et 7,4% en juillet. Le chômage est désormais en-dessous de son niveau d'avant-crise. Cette tendance positive permet de soutenir des ventes de détail toujours dynamiques qui grimpent de 9% en g.a en août après 10,3% le mois précédent.

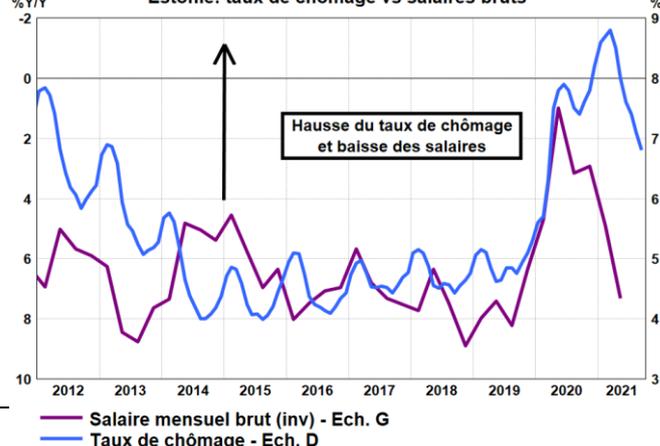
Estonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



Estonie: inflation
En glissement annuel (%y/y)

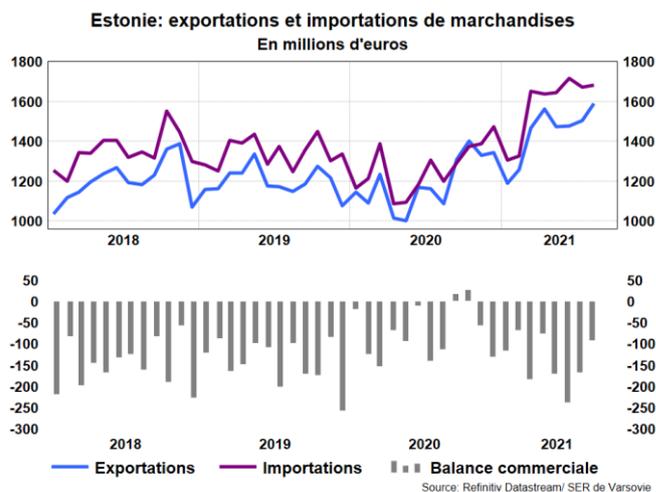


Estonie: taux de chômage vs salaires bruts





Le solde du commerce extérieur estonien, structurellement négatif, connaît une légère amélioration lors du mois d'août avec un déficit de 92 M EUR. Les exportations sont en hausse de 46% sur l'année alors que les importations augmentent de 40%. La plus forte contribution à la hausse du commerce extérieur est apportée par les produits minéraux, dont les exportations quadruplent presque et les importations triplent sur l'année. Il s'agit de matières premières importées en Estonie, avant d'être transformées puis exportées. La hausse de leur cours explique cette très forte hausse. Ainsi, dans le détail, les exports estoniens de produits purement nationaux enregistrent une croissance de 43%, contre 55% pour les exportations de produits importés avant d'être à nouveau exportés.


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-2,8	-1,5	4,1	12,9			
PIB réel (% q/q)	2,4	2,6	3,9	4,3			
Production industrielle (% y/y)	-2,4	1,0	2,0	11,0	10,0	4,0	
Exportations (M EUR)	1311	1344	1471	1475	1495	1589	
Importations (M EUR)	1307	1475	1657	1715	1652	1681	
Balance commerciale (M EUR)	4	-131	-186	-240	-157	-92	
Taux de chômage (% y/y)*	7,4	8,2	8,8	7,6	7,4	7,1	6,8
Salaires bruts nominaux (% y/y)	3,2	2,9	4,9	7,3			
Ventes au détail (% y/y)	6,0	7,0	4,0	12,0	10,3	9,0	
CPI (% y/y)	-1,3	-0,8	1,1	3,8	5,0	5,0	6,6

Source: Thomson Reuters; SE

*Fonds estonien d'assurance chômage



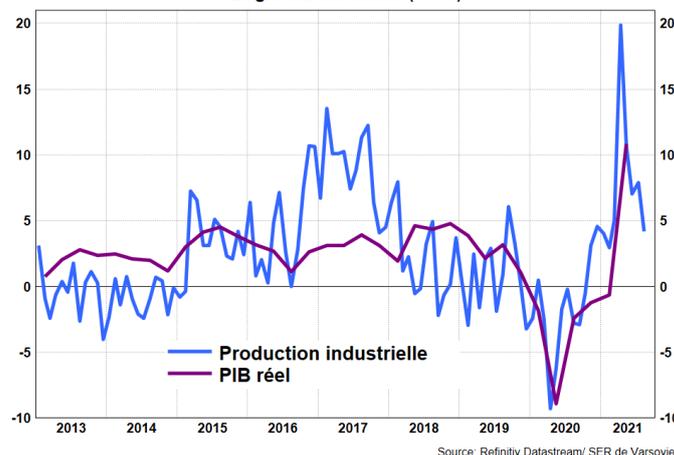
Lettonie

La production industrielle augmente légèrement de 3,7% en août en g.a en raison d'une hausse de 7,9% dans le secteur manufacturier, principalement portée par la production de produits de haute technologie. Dans le détail, les industries qui affichent la plus forte dynamique sont celles liées à l'automobile (+42,7% en raison d'un très fort effet de base) et aux produits chimiques (+40,4%).

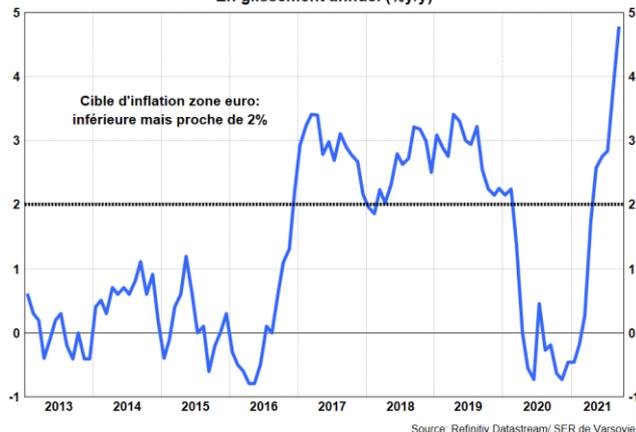
La Lettonie n'échappe pas à la règle, et l'inflation est en très forte hausse sur le mois en septembre. Elle s'élève à 4,8% en g.a après 3,7% lors du mois d'août. Logiquement, les plus fortes contributions sont apportées par le secteur du logement et du transport en raison de la hausse du coût de l'énergie, qui se traduit par une hausse de 19,3% du prix des carburants automobiles. Le prix des produits alimentaires ajoute également aux pressions inflationnistes. Une saison touristique modérée limite les pressions inflationnistes sur le secteur des services. Bien que le nombre de visiteurs en Lettonie soit en hausse de 37,6% sur un an lors du mois d'août 2020. Cette hausse ne comble pas la chute liée au COVID, puisque ce niveau est toujours 53% inférieur à celui atteint en août 2019.

Tout comme en Estonie, une très bonne amélioration sur le marché de l'emploi est à signaler. Le taux de chômage recensé s'établit en août à 6,5% en août après 7,1% lors du mois précédent. C'est 1,7 point plus bas qu'il y a un an. 64 700 personnes sont à la recherche d'un emploi, soit 17 000 de moins qu'il y a un an. La situation est plus compliquée pour les jeunes, puisque plus de 33 000 lettons âgés de 15 à 24 ans n'ont pas d'emplois et ne suivent aucune formation, soit 12% de cette classe d'âge. Les ventes de détail continuent à croître légèrement de 3,7% en août en g.a à la faveur de cette amélioration de l'emploi.

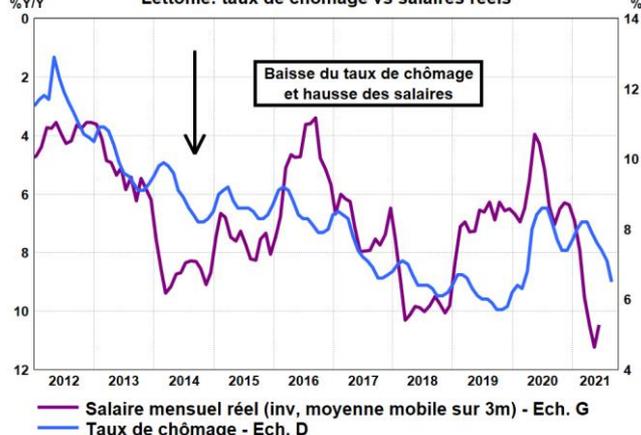
Lettonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



Lettonie: inflation
En glissement annuel (%y/y)

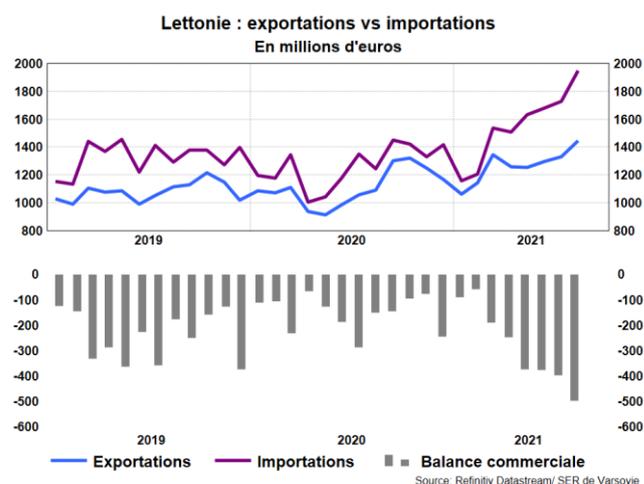


Lettonie: taux de chômage vs salaires réels





Egalement continuellement en déficit, le commerce extérieur letton se détériore au moins d'août et affiche un solde négatif de 500 M EUR. La moitié de ce déficit est causée par l'achat pour 245M d'avions auprès du Canada, qui apparaît sur le mois comme le deuxième fournisseur de la Lettonie. La détérioration de la balance commerciale s'explique aussi par la hausse des matières premières qui se reflète dans les importations de produits minéraux. Sur l'année, les exportations ont augmenté de 28,3% en g.a alors que les importations ont progressé près de deux fois plus rapidement, de 50,1% en g.a.


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	-2,8	-1,5	-1,3	11,1			
PIB réel (% q/q)	6,7	0,9	-1,6	4,4			
Production industrielle (% y/y)	-2,8	4,7	4,7	7,6	8,4	3,7	
Trafic aérien (% y/y)	-84,5	-90,1	-85,9	85,1	31,8	37,6	
Exportations (M EUR)	1275	1150	1340	1299	1328	1446	
Importations (M EUR)	1430	1410	1503	1678	1728	1946	
Balance commerciale (M EUR)	-150	-260	-163	-379	-400	-500	
Taux de chômage recensé* (% y/y)	7,7	7,7	8,2	7,4	7,1		
Salaires mensuels réels (% y/y)	5,9		9,5	7,9			
Ventes au détail (% y/y)	5,9	-4,4	3,2	5,9	4,8	3,7	
CPI (% y/y)	-0,3	-0,5	0,3	2,7	2,8	3,7	4,8

Source: Thomson Reuters; CSB

*Institut statistique letton



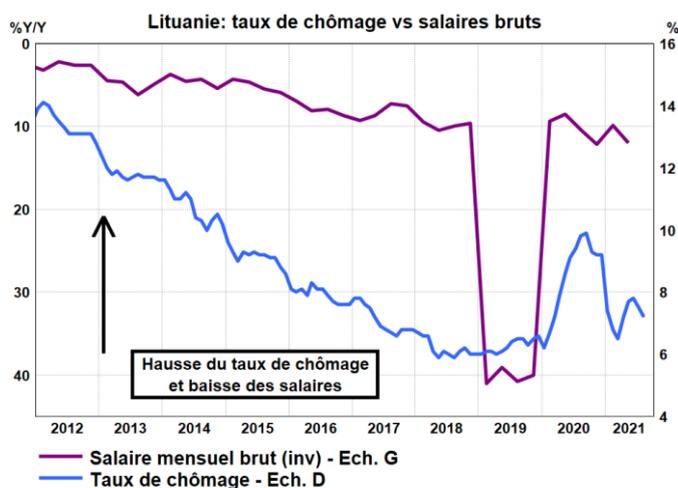
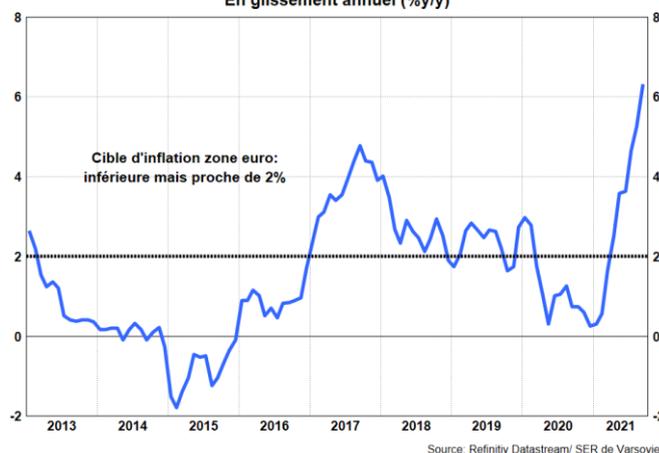
Lituanie

La production industrielle affiche une bonne dynamique et augmente de 2,8% par rapport au mois de juillet. Sur l'année, elle grimpe de 15,3%. A l'inverse des autres pays de la région, la Lituanie tire profit de la hausse des coûts du pétrole étant donné ses activités de raffinage, la production de produits pétroliers raffinés enregistre ainsi une hausse de 21,8% sur le mois.

L'inflation atteint un plus haut depuis avril 2009 à 6,3% lors du mois de septembre. La hausse est continue et significative par rapport au mois d'août (5,3%). L'énergie pèse lourdement sur le pouvoir d'achat des ménages, augmentant de 16% sur l'année leurs coûts liés au logement et de 11,7% ceux liés au transport. Parallèlement, les denrées alimentaires se renchérissent de 4,2% et ajoutent aux pressions inflationnistes.

Le marché de l'emploi connaît une embellie en Lituanie cet été, avec un taux de chômage qui se réduit à 7,2% en août après 7,5% lors du mois de juillet au sens d'Eurostat. La situation est toutefois bien plus compliquée pour les jeunes, puisque le taux de chômage de cette catégorie est le septième plus haut de l'UE et ne connaît pas d'amélioration, s'élevant en août très nettement au dessus de la moyenne nationale à 19,5%. Cette amélioration du marché de l'emploi soutient les hausses de salaire et l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages, bien que freiné par l'inflation grimpante.

Lituanie: inflation
En glissement annuel (%/y)





Le déficit du commerce extérieur lituanien s'est réduit de plus de moitié en août par rapport au mois précédent, alors que les exportations ont grimpé de 8,4% sur le mois quand les importations ont enregistré une baisse de 1,9%. Cette amélioration trouve pour origine la hausse de la valeur des produits pétroliers exportés, qui progressent de 80,7% sur l'année, alors que le volume n'augmente lui que de 2,4%. Les exportations de bois et produits en bois sont toujours aussi dynamiques (+55,7%). Sur le mois, le secteur agricole a contribué à l'amélioration du commerce extérieur, les exportations de céréales étant multipliées par cinq. Toutefois, sur l'année, les importations continuent d'augmenter bien plus rapidement que les exportations, à 31,7% contre 19,8% en g.a, et perpétuent le déficit commercial lituanien. La Russie demeure le premier client du pays et l'Allemagne son premier fournisseur.

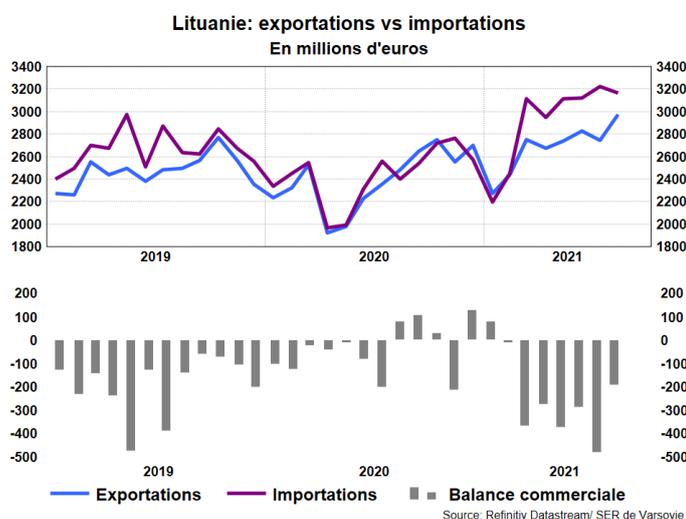


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-20	déc-20	mars-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21
PIB réel (% y/y)	0,1	-1,0	1,2	7,8			
PIB réel (% q/q)	6,1	-0,3	2,2	1,0			
Production industrielle* (% y/y)	2,4	0,6	14,5	21,2	13,0	18,1	
Exportations (M EUR)	2645	2686	2738	2824	2736	2971	
Importations (M EUR)	2493	2513	3098	3110	3201	3163	
Balance commerciale (M EUR)	152	173	-359	-286	-465	-191	
Taux de chômage (% y/y)**	9,9	9,2	6,5	6,4			
Salaires bruts moyens (% y/y)	10,4	12,2	9,9	12,0			
Ventes au détail (% y/y)	7,7	-0,3	18,9	2,0			
IPCH (% y/y)	0,7	0,2	1,6	3,6	4,7	5,3	6,3

Source: Thomson Reuters; SL

* hors construction; **Institut statistique lituanien

Lexique

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. ou y/y : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

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

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

PIB : produit intérieur brut

pb : points de base

pp : points de pourcentage

T1/T2/T3/T4: 1^{er}, 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} trimestre

UE : Union européenne

GUS : Institut de la statistique polonais



Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 3/10		Morts par million d'habitants au cours des 2 dernières semaines au 3/10	
Pologne	34 <i>(10)</i>	↑	5 <i>(2)</i>	↑
Hongrie	68 <i>(26)</i>	↑	9 <i>(2)</i>	↑
République tchèque	72 <i>(29)</i>	↑	4 <i>(2)</i>	↑
Slovaquie	307 <i>(53)</i>	↑	17 <i>(1)</i>	↑
Estonie	658 <i>(367)</i>	↑	26 <i>(13)</i>	↑
Lettonie	580 <i>(182)</i>	↑	52 <i>(8)</i>	↑
Lituanie	795 <i>(321)</i>	↑	99 <i>(44)</i>	↑

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
En italique, les données au 05/09


Prévisions de la Commission européenne (été 2021) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
PIB (variation annuelle)														
2020	-2,7	-5,0	-5,6	-4,8	-2,9	-3,6	-0,9							
2021	4,8	6,3	3,9	4,9	4,9	3,8	3,8							
2022	5,2	5,0	4,5	5,3	3,8	6,0	3,9							
Inflation (variation annuelle)														
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1							
2021	4,2	4,4	2,7	2,1	2,2	2,0	2,3							
2022	3,1	3,3	2,3	2,2	2,4	2,1	2,0							
Chômage (% population active)														
2019	3,2	4,3	2,6	6,7	6,8	8,1	8,5							
2020	3,5	4,3	3,8	7,4	7,9	8,2	8,3							
2021	3,3	3,8	3,5	6,6	6,3	6,9	7,1							
Solde public (% PIB)														
2019	-7,0	-8,1	-6,2	-6,2	-4,9	-4,5	-7,4							
2020	-4,3	-6,8	-8,5	-6,5	-5,6	-7,3	-8,2							
2021	-2,3	-4,5	-5,4	-4,1	-3,3	-2,0	-6,0							
Dettes publique brute (% PIB)														
2019	57,5	80,4	38,1	60,6	18,2	43,5	47,3							
2020	57,1	78,6	44,3	59,5	21,3	47,3	51,9							
2021	55,1	77,1	47,1	59,0	24,0	46,4	54,1							
Solde courant (% PIB)														
2019	3,1	-0,3	0,1	-1,5	-1,0	3,0	7,6							
2020	2,8	-0,6	-0,3	-0,3	1,9	-0,4	6,0							
2021	2,1	-0,5	-0,8	-0,4	1,7	-0,4	5,8							
Notation de la dette souveraine														
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Positive	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa2	Stable	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A2	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A	Négative	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

Les notations en vert/ rouge correspondent à une amélioration/ dégradation de la notation de la dette souveraine du pays au cours du mois passé.

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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


 MINISTÈRE
 DE L'ÉCONOMIE
 ET DES FINANCES

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

Rédigé par Julien BECCAFICHI, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 18/10/2021