



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Des Balkans occidentaux

Une publication du SER de Belgrade
Edition du 29 août 2025

Le chiffre

LE CHIFFRE A RETENIR

2,75 %

Croissance serbe en 2025 selon la dernière
prévision de la Banque centrale

Région

Greenfield FDI Performance Index : les Balkans occidentaux en bonne position

FDi Intelligence (Financial Times) a publié son [Greenfield FDI Performance Index](#) pour l'année 2025, un classement de l'attractivité des économies pour les IDE *greenfield*, les investissements internationaux d'envergure (ouverture de filiale, d'usine etc.). Cet index est moins une mesure des flux d'IDE entrants dans les pays concernés (les IDE dépassent largement les seuls investissements *greenfield*), mais permet une comparaison de l'attractivité des pays pour les investisseurs étrangers. FDi Intelligence attribue une note aux pays fondée sur le rapport entre la part de leurs IDE entrants dans les IDE globaux et la part de leur PIB dans le PIB mondial, et publie la liste des pays qui surperforment par rapport à leur potentiel.

Cette méthodologie récompense donc les petites économies très ouvertes sur le plan financier (Emirats Arabes Unis, Bahreïn, Monaco, Qatar, Singapour) et des pays en développement (Costa Rica, Namibie). Forts de leur proximité avec le marché européen et de leur bassin manufacturier, les Balkans occidentaux, où les besoins d'investissement dans les infrastructures et l'énergie sont importants, se distinguent souvent dans le haut du classement (la Serbie était 1^{ère} en 2019, la Macédoine du Nord 2^e en 2023).

Pour l'année 2024, la Macédoine du Nord, avec un score de 5,37, est en 6^e position pour les IDE *greenfield* et le pays le mieux classé d'Europe continentale (à l'exception de Monaco, 4^e). FDi Intelligence attribue cette performance aux lancements de projets énergétiques ouverts aux investisseurs étrangers, citant le projet de champ éolien d'Alcazar Energy Partners à Stip (investissements prévus de 500 M EUR). Elle est suivie par la Bosnie Herzégovine (5,2) et la Serbie (5^e en 2025) qui occupent les 7^e et 8^e places. L'Albanie, le Kosovo et le Monténégro ne figurent pas à l'index 2025 : ils n'ont soit pas attiré plus d'IDE *greenfield* que leur poids dans l'économie mondiale le suggérait (Monténégro), soit n'ont pas été évalués (Kosovo et Albanie vraisemblablement).

Albanie

Maintien du taux d'intérêt directeur à 2,5 %

La [Banque centrale d'Albanie](#) a décidé le 6 août du maintien de ses taux d'intérêt directeurs. Le taux d'intérêt principal demeure à 2,5 %, le taux de la facilité de dépôt à 1,5 % et le taux de la facilité de crédit à 3,5 %. La Banque d'Albanie avait baissé son taux directeur de 2,75 % à 2,5 % en juillet. D'après le gouverneur de la Banque d'Albanie, Gent Sejko, la situation macroéconomique continue de s'améliorer dans un contexte d'expansion, et la trajectoire de l'inflation est maîtrisée (2,4 % en juillet), qui devrait atteindre sa cible de 3 % dans la première moitié de 2026.

Hausse de 37 % de l'affluence dans les établissements touristiques

D'après [l'Institut national de statistiques](#), les établissements d'accueil touristique ont enregistré une hausse de leurs visiteurs de 37 % en juin 2025 par rapport à juin 2024 (+ 38 % pour les nuitées), avec des arrivées grimpant de 365 000 à 500 000 personnes sur un an, dont 74 % de non-résidents. Parmi eux, 19 % viennent du Kosovo, 13 % d'Italie et 10 % de Pologne ; on compte 6 % de touristes venus de France.

Prêt de la BERD de 30 M EUR pour la ligne ferroviaire Durrës-Rrogozhinë

La [BERD](#) a consenti un prêt souverain de 30 M EUR à la compagnie nationale de chemin de fer albanaise, Hekurudha Shqiptare, pour l'électrification de 34 km de voies ferrées sur la ligne Durrës-Rrogozhinë. Elle complète les financements annoncés plus tôt dans l'année de la BEI (30 M EUR) et de l'UE (investissement et assistance technique de 60 M EUR) pour ce projet, qui permettra l'intégration de ce segment au corridor pan-européen VIII reliant l'Italie du Sud aux ports bulgares en mer Noire.

Bosnie-Herzégovine

Inflation à 4,8 % en juillet

D'après [l'Agence de statistiques](#) de Bosnie-Herzégovine, les prix à la consommation ont augmenté de 4,8 % en g.a. en juillet, contre +4,6 % en juin. Les hausses annuelles les plus importantes ont été notées dans l'alimentation et les boissons non alcoolisées (+10,8 %), les services de santé (+6,1 %), les loisirs et la culture (+5,5 %), et l'hôtellerie et restauration (+5,4 %). Au cours des sept premiers mois de 2025, les prix à la consommation ont augmenté de 3,8 % par rapport à la même période de l'année précédente. En juillet, la banque centrale a revu à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2025, la fixant à 3,4 % et l'agence de notation Standard & Poor's prévoit une inflation moyenne de 3,3 % cette année.

Acquisition d'Adriatic Metals par Dundee Precious Metals (DPM)

Le mineur aurifère canadien, Dundee Precious Metals (DPM) a confirmé avoir rempli toutes les conditions pour finaliser [l'acquisition d'Adriatic Metals, l'un des principaux opérateurs miniers de Bosnie-Herzégovine](#). Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie de Dundee visant à élargir son portefeuille d'actifs aurifères et de métaux précieux et à renforcer sa position de producteur de taille moyenne. Adriatic produit de l'argent, du zinc, de l'or, du plomb et du cuivre à partir de l'exploitation argentifère de Vareš en Bosnie. La transaction, annoncée en juin, sera réalisée dans le cadre d'un arrangement judiciaire en vertu de la loi britannique sur les sociétés.

Kosovo

Publication du Rapport de Stabilité financière de la Banque du Kosovo

La Banque du Kosovo (CBK) a publié son [Rapport de Stabilité financière](#) pour 2024. Le secteur financier est en pleine croissance, avec des actifs représentant 123 % du PIB (+ 8,8 points de PIB), dont les 2/3 appartiennent au secteur bancaire (82 % du PIB), et 1/4 aux fonds de pension (30 % du PIB). Le secteur bancaire (8,6 Md EUR d'actifs) est dominé par des acteurs étrangers (18 % turcs et 16 % albanais), avec un actionnariat domestique réduit à 16 % du total). L'expansion du crédit bancaire a été très vigoureuse (18,4 % au total), en particulier pour les ménages (+ 22 %), avec une forte demande pour les emprunts immobiliers (+ 38 %), ce qui allonge le profil de maturité des encours.

Dans ce contexte, les indicateurs macroprudentiels demeurent solides. Le secteur financier est bien capitalisé (Ratio Tier 1 à 15,5 %) et liquide (ratio de liquidité de court-terme, LCR, à 210,9 % largement au-deçà des 100 % réglementaires), avec une rentabilité élevée (à 2,6 % sur les actifs, ROA, et 19,7 % sur le capital, ROE). Les prêts non performants restent faibles (1,9 % des encours), mais ils ont progressé en valeur (11 %, à 109 M EUR).

Macédoine du Nord

Signature d'un protocole de coopération sur les marchés de capitaux avec sept pays d'Europe centrale et orientale

Réunis à Zagreb le 25 août, représentés par leurs ministres des Finances ou leurs délégués, la Croatie, la Slovénie, la Bulgarie, la Roumanie, la Pologne, la Hongrie, la Slovaquie et la Macédoine du Nord ont signé [un protocole de coopération](#) pour soutenir le développement de leurs marchés de capitaux. La Macédoine du Nord est le seul pays des Balkans occidentaux - et le seul non membre de l'UE - à participer à cette initiative, qui suit la signature fin 2024, entre les mêmes partenaires, d'un accord de coopération stratégique entre leurs places boursières.

Le rachat de Stopanska Banka Bitola par Alta Banka temporairement suspendue par le régulateur macédonien

L'[Autorité des marchés financiers macédonienne](#) a suspendu temporairement l'offre de rachat de Stopanska Banka Bitola par la banque serbe Alta Banka, en raison du changement, au sein du groupe serbe, de l'entité acquéreuse de Stopanska Banka Bitola. Le régulateur macédonien ne s'est officiellement pas exprimé sur le fond de l'opération. Le 21 août, la banque macédonienne avait communiqué l'offre de rachat d'Alta Banka, qui portait sur 100 % du capital, à un prix de 3 777 MKD par action (61,4 EUR), pour un montant total de 24 M EUR.

La Banque centrale augmente son ratio de réserves obligatoires

La [Banque centrale de Macédoine du Nord](#) a relevé ses ratios de réserves obligatoires en devises et en denar. Pour les dépôts en devises de moins de deux ans, le ratio de réserves augmente de 21 % à 22 %, tandis que pour ceux de plus de deux ans, il double de 5 % à 10 %. La proportion des réserves devant être libellée en euro passe de 85 % à 90 %. Pour les dépôts en denar macédonien, le taux de réserves obligatoires est relevé de 8 % à 9 %, et pour les dépôts individuels entre un et deux ans, il grimpe de 0 % à 9 %, afin d'encourager les banques à promouvoir des instruments d'épargne à long-terme en denar. Les mesures entreront en vigueur à partir de novembre 2025, un délai de quatorze mois sera accordé aux banques commerciales pour se conformer.

Monténégro

Signature d'un accord de prêt entre l'EPCG et la BERD pour l'extension du parc éolien Gvožd

La Compagnie d'électricité du Monténégro (EPCG) et la BERD ont signé le 19 août un [accord de prêt](#) pour un concours financier supplémentaire de 25 M EUR pour la construction du parc éolien Gvožd 2, extension du parc Gvožd dont la capacité installée passera de 55 MW à 75,6 MW. La production annuelle devrait dépasser 210 GWh, alimenter plus de 35 000 foyers, tout en réduisant les émissions de CO₂ de près de 137 000 t/an. Le prêt initial de 82 M EUR pour Gvožd a été signé en 2023 et constitue un projet marquant pour EPCG, étant son premier actif majeur de nouvelle génération depuis plus de 40 ans, ainsi que son premier parc éolien.

Approbation de la première tranche au titre du Plan de croissance de l'UE pour les BO

Le [ministère des Affaires européennes](#) a annoncé que la Commission européenne avait approuvé le versement de la première tranche de financement au titre de la Facilité du Plan de Croissance. Le décaissement des fonds, conditionné à l'adoption de réformes, sanctionne certains progrès du Monténégro dans son travail de reprise de l'acquis européen, cette première tranche correspondant à une série de d'étapes à réaliser avant le 28 février. Néanmoins, seuls 10,2 M EUR ont été versés (4,7 M EUR sous forme d'un prêt d'appui budgétaire et 5,5 M EUR pour le financement de projets d'infrastructures dans le cadre du CIBO, dont 2,6 M EUR de prêts et 2,9 M EUR de subventions), sur les 29,5 M EUR prévus dans le calendrier indicatif du Plan de Croissance, signe que le Monténégro n'a pas rempli toutes les conditions requises. Le communiqué du gouvernement, ni la Commission européenne, ne précise sur quels aspects les progrès ont été insuffisants. Le Monténégro dispose d'un délai de 24 mois pour la mise en œuvre des réformes manquantes ; il avance parallèlement dans les réformes prévues au titre de la deuxième tranche de financement.

Serbie

Adoption du décret de limitation des marges à 20 % dans la grande distribution : le plan de soutien aux ménages prend forme

Quelques jours après l'annonce du président serbe Aleksandar Vučić, le gouvernement a adopté le 28 août un [décret de limitation des marges](#) pour les acteurs majeurs de la grande distribution (CA annuel supérieur à 4,5 Md RSD, soit env. 38,4 M EUR), à un seuil de 20 % pour 20 000 produits, qui sera appliqué à partir du 1^{er} septembre. Cette mesure, assez inédite, pourrait conduire, selon le ministre des Finances Sinisa Mali, à des réductions de prix entre 10 et 15 % sur les produits concernés ; elle s'accompagne par ailleurs d'un plafonnement des rabais commerciaux à 10 %. Selon Sinisa Mali, le plafonnement des marges n'aura pas d'impact sur le budget, anticipant une hausse de la consommation. Il rentre dans le cadre d'un plan plus large de soutien au pouvoir d'achat, dont les autres mesures n'ont pas encore été officialisées par décret. Le gouvernement a annoncé que les conditions d'emprunt seront assouplies pour les ménages à revenus faibles (100 000 RSD, soit 850 EUR) avec des taux d'intérêts limités à 7,5 % pour les prêts à la consommation (5,99 % à la Banque publique postale), et réduits de 0,5 point sur les prêts immobiliers. Pour les ménages les plus fragiles (revenus compris entre 25 000 RSD à

28 000 RSD, soit 213 à 240 EUR), le gouvernement prévoit des aides additionnelles pour le règlement de leur facture d'électricité. Le ministre des Finances a également annoncé une revalorisation du salaire minimum de 450 EUR à 500 EUR à partir du 1^{er} octobre, il prévoit de le faire augmenter à 550 EUR en janvier 2026.

Nouveau report des sanctions américaines contre NIS

Le Département du Trésor américain ([OFAC](#)) a prolongé la durée de la licence spéciale, reportant pour la sixième fois la mise en œuvre complète des sanctions contre le NIS jusqu'au 26 septembre. Cette licence permet à l'entreprise de poursuivre ses activités sans interruption jusqu'à cette date.

De nouvelles émissions d'euro-obligations prévues par Telekom Srbija

Telekom Srbija, opérateur télécoms public, prévoit d'émettre 1,2 Md EUR d'obligations entre 2025 et 2026, libellées en EUR ou en USD. [Le projet d'émission](#) sera soumis à l'approbation des actionnaires le 5 septembre. Pour rappel, fin de 2024 Telekom Srbija avait émis 900 M USD d'euro-obligations, d'une maturité de cinq ans et un coupon de 7 %.

Révision à la baisse des prévisions de croissance de +3,5 % à +2,75 % par la Banque centrale

Dans son [rapport sur l'inflation](#), publiée le 13 août, la Banque centrale a révisé à la baisse ses prévisions de croissance précédentes (qui dataient du mois de mai) de 3,5 % à 2,75 %. La Banque explique cette révision par les conditions météorologiques défavorables qui ont entraîné une baisse dans la production agricole, notamment du blé et des fruits. Selon la NBS, l'inflation annuelle s'est établie à 4,9 % en juillet, dépassant la fourchette cible de 3 % $\pm$ 1,5 pp. L'inflation avait ralenti en avril et mai, mais a de nouveau accéléré pour atteindre 4,6 % en juin et 4,9 % en juillet, sous l'effet d'une forte hausse des prix des denrées alimentaires.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional des Balkans occidentaux

Rédaction : Pierre GRANDJOUAN, Davina EL-BAZE, Jean-Hippolyte FEILDEL, Branka MARKOVIC, Alexandre MARTINEZ, Fabrice PAYA, Leopold LUCQUET

[Abonnez-vous](#)