



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 148 du 2 février 2018

Pays Nordiques

Difficultés financières. Plus de 60% des Suédois se sentiraient préoccupés par leurs finances selon une étude du cabinet de conseil en ressources humaines Mercer. La moyenne dans les autres pays nordiques serait de 45%. En Suède seule une personne sur quatre déclare être certaine d'épargner assez en vue de sa retraite.

Grand contrat. Selon la presse, la compagnie Scandinavian Airlines (SAS) commandera jusqu'à 50 nouveaux Airbus A320neo en 2018. Le contrat s'élèvera à 25-30 MdsSEK (2,6-3,1 Mds€). Par ailleurs, Airbus doit livrer à SAS de nouveaux A350 XWB en 2019.

Danemark

Impôt sur les sociétés. Il ressort d'un nouveau bilan du ministère des Impôts danois que seules 4 entreprises sur 10 payent l'impôt sur les sociétés (IS) au Danemark, et que les 10 plus gros contributeurs représentaient 37% des 60,5 MdsDKK (8,1 Mds€) d'IS récoltés en 2016. Ainsi, si l'agence des impôts danoise, le Skat, se réjouit de l'augmentation des revenus fiscaux provenant de l'IS, qui atteignent leur plus haut niveau depuis 10 ans, le ministre compétent, Karsten Lauritzen, s'inquiète de l'érosion de la base fiscale de l'IS. Le directeur financier de Chr. Hansen A/S (industrie alimentaire) considère que si le modèle de taxation danois ne s'aligne pas sur les standards européens, les grandes entreprises risquent de faire jouer la concurrence fiscale internationale. A ce stade, le ministre danois attend les recommandations du Comité sur l'impôt des sociétés (*Erhvervsbeskatningsudvalg*), qui doit rendre son rapport au printemps prochain.

Blockchain. Alors que Brian Mikkelsen, ministre danois de l'Industrie, attend du nouveau plan de croissance pour le transport maritime que les entreprises du secteur augmentent le nombre de navires de 10% (70 navires) d'ici 3 ans, et qu'elles soient plus innovantes, Mærsk vient d'annoncer un nouveau partenariat stratégique avec IBM. Mike White, responsable de la « joint-venture » à laquelle Mærsk participerait à hauteur de 51%, explique que la nouvelle plateforme digitale industrielle, qui verra le jour d'ici 2 à 3 ans, permettra d'être à l'avant-garde de la digitalisation de l'industrie du shipping. Cette plateforme sera ouverte aux partenaires, mais aussi aux concurrents via le paiement de droits d'accès. Les tests de la version 2.0 commenceront dès la fin du premier trimestre 2018 et les deux premières solutions de ce « réseau de réseaux » devraient être opérationnelles à la fin du 3^{ème} trimestre 2018.

Nordea. La Directrice adjointe de Nordea Denmark, Stine Green Paulsen, a annoncé le 22 janvier dernier que la banque interdisait à ses 31 000 employés d'utiliser les crypto-devises dans leurs activités de trading. Si la banque craint que, « sans le vouloir », ses employés soient impliqués dans des transactions « non-éthiques ou illégales », du fait du manque de traçabilité des financements, la presse danoise s'étonne qu'il soit toujours possible aux clients d'avoir accès aux devises virtuelles via la plateforme de trading en ligne ETN. Cependant, Stine Green Paulsen précise que la banque ne conseille pas ses clients en la matière et qu'elle ne recommande pas non plus d'intervenir sur ces marchés. « Nous ne souhaitons pas que nos employés utilisent les crypto-devises car ce n'est pas un marché régulé ». En tout état de cause, la banque a dû restreindre l'usage des bitcoins sur sa plateforme en ligne, du fait de la non-conformité des fournisseurs aux exigences d'informations imposées par la réglementation Mifid II.

Marché immobilier. Les propriétaires danois profitent des faibles taux d'intérêt actuels pour rembourser leurs prêts hypothécaires (les remboursements sont près de deux fois plus élevés qu'il y a huit ans, alors que la dette n'a augmenté que de 9,5%). Danske Bank estime, pour sa part, qu'il n'y a pas de risque d'éclatement de bulle immobilière au niveau national, comme en 2007, ou de baisse des prix comme actuellement en Suède. Selon la banque danoise, mais aussi Curt Liliegreen du Centre d'analyse du marché immobilier (Boligøkonomisk Videncenter), le risque que l'économie danoise ralentisse fortement en raison d'une chute des prix immobiliers est minime, car elle n'est pas tirée par une hausse des prix immobiliers – contrairement à la situation au Danemark il y a 10 ans ou à la Suède aujourd'hui. En outre, d'après M. Liliegreen, une correction des prix à Copenhague ne devrait pas avoir autant de conséquences qu'à Stockholm à cause des différences entre les deux marchés immobiliers.

Finlande

Saab. Le fabricant suédois de matériel de défense et de sécurité civile Saab a récemment inauguré un centre de développement technologique à Tampere, dans le sud de la Finlande. Ce centre devrait notamment contribuer au développement de systèmes de guerre électronique pour les avions de combat Gripen E/F. A terme, Saab prévoit



d'étendre les capacités du site de Tampere, promettant ainsi d'investir entre 50 et 70 M€ sur les cinq prochaines années et d'embaucher plus de 100 ingénieurs en R&D. Pour mémoire, l'armée de l'air finlandaise devrait lancer en 2018 un appel d'offres pour le remplacement d'une soixantaine de ses avions de combat. Le Gripen de Saab figure parmi les candidats.

Contestation sociale. Suite à une série de mesures prises par le gouvernement finlandais visant à durcir les conditionnalités de l'assurance chômage et le contrôle des chômeurs, un important mouvement social est prévu ce vendredi 2 février. Un appel à la grève de 24h a été lancé par plusieurs syndicats, tels que le syndicat des ouvriers du bâtiment ou celui des employés des transports. Selon l'opérateur de transport d'Helsinki HSL, les transports en commun de la capitale devraient subir d'importantes perturbations. SAK, la centrale syndicale ouvrière, organisera ce même jour une manifestation à Helsinki. Objet de la contestation, cette réforme visant à mettre en place un « modèle actif » de l'assurance chômage, contient plusieurs volets. Le premier, déjà adopté par le Parlement finlandais, prévoit le renforcement de la conditionnalité de l'assurance chômage. Un chômeur devra désormais attester avoir travaillé au moins 18 heures ou suivi une formation d'une semaine, ou gagné 241 euros comme entrepreneur durant les trois derniers mois, sous peine de voir son indemnité diminuer de 4,65 % par mois. Le second volet de la réforme vise à renforcer le contrôle des demandeurs d'emploi. L'allocation chômage pourrait être gelée pendant 2 mois si, au cours des 3 derniers mois, le demandeur d'emploi n'a pas déposé un minimum de 12 candidatures. Cette réforme a fait l'objet d'une initiative populaire demandant son retrait. La pétition avait déjà recueilli 134 000 signatures fin janvier, soit plus que le seuil requis pour être examinée au Parlement.

SITRA. Le fonds public finlandais pour l'innovation SITRA a reçu, en marge du dernier forum économique de Davos, le prix « Circular Awards » qui récompense les initiatives publiques et privées en faveur de la transition vers l'économie circulaire. Abondé par une dotation publique initiale de 100 M de marks finlandais (17 M€) accordée par la Banque de Finlande en 1967, ce fonds géré par le Parlement a contribué au financement de projets innovants, notamment dans le secteur des énergies renouvelables.

Finlande/Portugal. Selon le ministre des Finances finlandais Petteri Orpo, la Finlande prévoirait de mettre fin à l'accord fiscal avec le Portugal, ce qui se traduirait par la fin de l'exonération fiscale des retraités finlandais résidant dans ce pays, le Parlement portugais n'ayant à ce jour pas ratifié cet accord de 2015. La Finlande cherche aussi à renégocier les accords fiscaux qui la lient avec la France et l'Espagne, afin de supprimer les avantages en matière d'imposition dont peuvent bénéficier les retraités finlandais résidant dans ces pays.

Conseil de politique économique. Cet organe consultatif indépendant composé de professeurs en économie est chargé de livrer chaque année son analyse des politiques économiques et budgétaires menées par le gouvernement. Le rapport 2018 remet en cause le caractère trop accommodant de la politique budgétaire de 2017 et 2018. Les économistes estiment que les baisses d'impôt accordées aux ménages ces deux années ralentissent l'effort de consolidation des finances publiques engagé depuis 2015. Le Conseil recommande de profiter de l'embellie économique et des rentrées fiscales en hausse pour encore réduire le déficit public, notamment sa composante structurelle, en accord avec les engagements européens en matière budgétaire. D'autre part, il met en doute les estimations du gouvernement s'agissant des économies que la réforme des services de santé doit permettre. Les économistes relèvent aussi que l'objectif de réduction des dépenses est en contradiction avec celui d'une plus grande liberté de choix accordée aux patients, laquelle pourrait en fait occasionner une hausse des dépenses de santé. Enfin, le rapport préconise d'étendre la scolarité obligatoire à 18 ans contre 16 ans aujourd'hui, afin d'augmenter le taux d'emploi.

Norvège

Classements internationaux. La Norvège est arrivée en tête du classement « *The Changing Wealth of Nations* » 2018 de la Banque mondiale publié le 30 janvier 2018. Ce classement ne se contente pas d'estimer la richesse économique et financière d'un pays, mais évalue quatre facteurs de richesse différents : le « capital produit » (immobilier ou investissement des entreprises), « le capital naturel », (forêts, mines, etc.), « le capital humain » (niveau de développement), et enfin les réserves financières extérieures. La Norvège, avec une richesse de 1,671 M\$ par habitant, serait le pays le plus « riche » au monde.

Coopération européenne. La Norvège et les autres pays membres de l'Espace Economique Européen (EEE), ont annoncé à Bruxelles qu'ils consacraient 15 des 34,5 millions d'euros du fonds de cohésion de l'EEE à des projets de coopération régionale en Europe. Les dossiers retenus devront au moins engager la participation de trois Etats. L'objectif de cette initiative est le financement de projets régionaux transfrontaliers dans un large éventail de domaines (innovation, développement des entreprises, santé, sciences et migrations). La date limite pour postuler sera le 1^{er} juillet 2018.

Taux de chômage. Le taux de chômage en Norvège a légèrement augmenté en novembre, à 4,1% de la population active, soit 0,1 point de plus qu'en octobre. En données corrigées des variations saisonnières, quelques 115 000 personnes étaient sans emploi en novembre, soit un millier de plus qu'en août, selon une moyenne calculée sur trois



mois. Néanmoins, après un pic à 5,0% en 2016 dû à la faiblesse du prix des hydrocarbures, le chômage a progressivement reflué en Norvège. À titre de comparaison, le taux de chômage dans la zone euro, était deux fois plus élevé en novembre, à 8,7%, selon l'office européen de statistiques Eurostat.

Taux directeur de la Banque centrale. La Banque de Norvège a laissé son taux directeur inchangé, à 0,5%, justifiant ce maintien par la stabilité de la conjoncture économique. La Banque centrale s'en tient à la feuille de route présentée à l'issue de sa précédente réunion en décembre, les perspectives et risques économiques n'ayant pas sensiblement changé: la Banque avait laissé entrevoir une stabilité des taux dans les mois à venir, tout en avançant la perspective d'une remontée à partir de décembre 2018, notamment pour endiguer l'endettement record des ménages. Le taux directeur de la Banque centrale est à un niveau historiquement bas depuis mars 2016.

Endettement des ménages. La dette des ménages norvégiens a augmenté de 6,5% ces 12 derniers mois, pour atteindre un record historique de 3,2 MdsNOK (335 M€). En dépit de l'augmentation des salaires et du recul des prix de l'immobilier, les ménages norvégiens contractent de plus en plus d'emprunts, notamment des crédits à la consommation. Cette tendance représente « une menace potentielle pour la stabilité de l'économie norvégienne », selon la ministre des finances, Siv Jensen. Les restrictions sur les emprunts immobiliers pourraient donc être prolongées au-delà du 30 juin, date à laquelle le dispositif temporaire devait initialement être levé. Ces restrictions comprennent notamment une limite d'emprunt à 5 fois le montant des revenus du ménage et une limite du montant du prêt à 85% de la valeur de la propriété achetée.

Réduction d'effectifs. L'opérateur norvégien de télécoms Telenor, détenu à 54% par l'Etat norvégien, va supprimer 6 000 emplois supplémentaires d'ici 2020, soit 20% de ses effectifs, malgré une multiplication par quatre de son bénéfice en 2017, atteignant 12 MdsNOK (1,25 Mds€). Le groupe, qui employait 29 700 personnes à la fin de l'année, a invoqué l'automatisation des services et la suppression de doublons. Présent dans 12 pays en Europe et en Asie avec 178 millions d'abonnés dans le mobile, il vise une réduction annuelle de ses coûts d'exploitation comprise entre 1 et 3% sur les trois années à venir, après les avoir déjà réduits de 3% l'an dernier.

Islande

Balance commerciale. Le déficit de la balance commerciale islandaise s'élève à 178 MdsISK en 2017 (1,4 Mds€) selon les dernières estimations de *Hagstofa Íslands*, l'institut islandais des statistiques, ce qui représente une augmentation de 64% par rapport à l'année précédente. Les exportations de biens ont diminué de 3,7% en valeur par rapport à 2016, ce qui est en grande partie dû à une baisse des exportations des produits de la mer, conséquence de la grève des pêcheurs au début de l'année 2017. Les importations de biens ont augmenté de 7,8% en raison d'une plus forte importation de matériels militaires et d'avions, la compagnie aérienne WOW Air s'étant fait livrer 5 avions Airbus durant l'année 2017.

Exploration pétrolière. L'agence nationale d'exploration off-shore chinoise CNOOC et la compagnie pétrolière norvégienne *Petoro Iceland AS* ont rendu leur permis d'exploration pétrolière et gazière de la région de Dreki dans le nord de l'Atlantique. Les deux compagnies ont estimé, au vu des résultats de la première phase d'exploration, que les risques et le coût engendré étaient trop élevés pour poursuivre leurs prospections dans la région. L'Autorité Nationale de l'Energie islandaise *Orkustofnun* avait accordé en 2014 un permis d'exploration pétrolière à l'agence nationale chinoise CNOOC qui possédait 60% des parts et à la compagnie islandaise *Eykon* (15% des parts). La Norvège possédait 25% des parts dans ce projet, la région de Dreki se situant à la frontière de l'espace maritime norvégien. La compagnie islandaise *Eykon Energy* souhaite poursuivre seule l'exploration de la région malgré l'opposition de l'Autorité Nationale de l'Energie.

Suède

Ericsson. Le fonds d'investissement Cevian est devenu actionnaire majoritaire d'Ericsson. Suite à un investissement de 2 MdsSEK, Cevian possède 9% du capital de l'entreprise. Cevian devance dorénavant Investor, actionnaire majoritaire historique d'Ericsson. Investor, fonds d'investissement principal de la famille Wallenberg, possède aujourd'hui 6,6% des parts de la compagnie de haute technologie. Christer Gardel, CEO de Cevian, appelle Börje Ekholm, CEO d'Ericsson, à « éliminer rapidement les sources de pertes de l'entreprise Ericsson ». Le 31 janvier Ericsson a annoncé que ses pertes avaient atteint 3,9 Mds€ en 2017.

Agroalimentaire. Depuis l'entrée de la Suède dans l'UE, la part de marché des produits suédois sur le segment de la viande bovine a chuté de 90 à 51 % entre 1995 et 2016, de 98 à 70 % pour la viande porcine, de 60 à 28 % pour la viande ovine et de 100 à 67 % pour les volailles. Afin de freiner ce développement, le gouvernement a lancé plusieurs campagnes en particulier pour promouvoir les produits suédois dans les marchés publics en mettant en avant leurs avantages en termes de bien-être animal, d'environnement (produits bio produits localement) et de recours limité aux antibiotiques. Les produits suédois regagnent progressivement des parts de marché : viande bovine : 53,5 % (+2,5 % en 2017), porcine: 73 % (+ 3 %), ovine : 29 % (+ 1%) et de volailles 68 % (+1 %). On note également une baisse de la consommation suédoise de viandes de 2 % en 2017, alors qu'elle a été relativement stable entre 2013 et 2016 (87,5 kg/an par personne).



H&M. La compagnie suédoise traverse une « passe difficile » selon *Dagen Nyheter*. Le cours de l'action a chuté aux alentours de 150 SEK quand il avoisinait les 300 SEK en 2016. La marge opérationnelle de l'entreprise diminue : elle a été de 10,3% en 2017 contre 14,9% en 2015. Karl-Johan Persson, CEO de H&M a annoncé le 31 janvier que le groupe allait fermer 170 points de vente sur les 4739 qu'il possède à travers le monde. 220 nouveaux points de vente seront ouverts au cours de l'année 2018 quand l'année 2017 avait vu l'ouverture de 388 points de vente. La firme cherche à développer sa présence en ligne via son lancement sur la plate-forme Tmall, filiale d'Alibaba, prévu pour mars 2018.

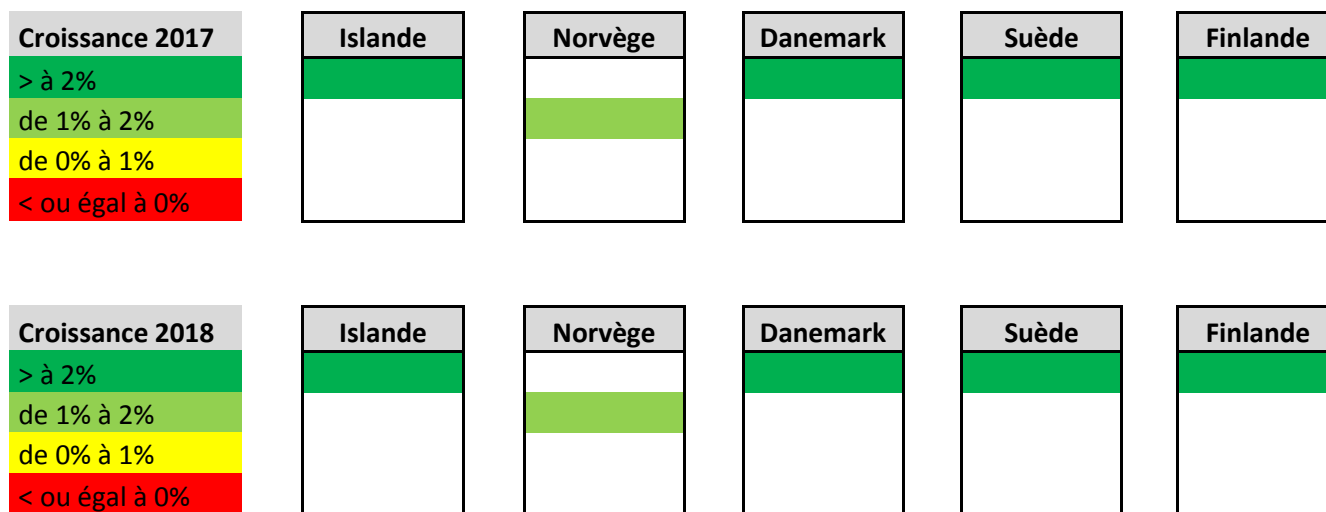
Ikea. Le fondateur d'Ikea, Ingvar Kamprad, est décédé le 28 janvier 2018 à l'âge de 91 ans. Autodidacte, M. Kamprad a bâti un groupe qui emploie plus de 150 000 personnes dans le monde et a réalisé un chiffre d'affaire de 35,1 Mds€ en 2016. La question de la succession pourrait soulever des problèmes d'après le quotidien *Dagens Nyheter* au vu des « frictions » existantes entre les trois fils d'Ingvar Kamprad.

Prix de l'électricité. Le ministre de l'énergie Ibrahim Baylan (S) a annoncé qu'un projet de loi visant à réguler les prix de l'électricité serait prochainement déposé au Parlement suédois. Ce projet s'inscrit dans un contexte de renchérissement du prix de l'électricité en Suède. Selon *Dagens Industri*, les achats globaux d'électricité en Suède pourraient voir leurs prix augmenter de 40 MdsSEK (410 Mds€) d'ici 2019.



La quinzaine nordique – 2 février 2018 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'automne (novembre 2017)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
PIB										
Gouvernement	1,5	1,7	3,1	2,4	2,0	2,5	2,5	2,8	-	-
Banque centrale	2,3	1,8	3,1	2,5	1,9	0,9	2,5	2,9	3,7	3,4
Institut stat./conj****.	2,1	2,1	2,9	2,0	2,2	2,2	2,5	2,9	6,0	3,3
Commission*	2,3	2,0	3,3	2,7	1,5	1,6	3,2	2,7	4,6	3,1
FMI**	1,9	1,8	2,8	2,3	1,4	1,6	3,1	2,4	5,5	3,3
OCDE***	2,2	2,0	3,1	2,5	2,1	1,8	3,1	2,8	5,1	4,3
SEB	2,3	2,4	2,9	2,5	1,7	1,8	3,2	2,8	-	-
Nordea	2,0	1,9	3,2	3,0	1,9	2,5	2,7	2,6	-	-
Danske Bank	2,4	2,0	2,8	1,8	2,0	2,3	3,1	2,0	-	-

Source :

* Prévisions d'automne (novembre 2017)

** World Economic Outlook (octobre 2017)

*** Perspectives économiques (novembre 2017)

**** Suède : Konjunkturinstitutet (KI), Danemark : Conseil des Sages, Norvège : SSB, Finlande : ETLA, Islande : Statice

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

En vert : amélioration



2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Déficit public										
Gouvernement	-1,2	-1,1	-1,2	-1,3	5,0	3,9	1,0	0,9	-	-
Commission*	-1,0	-1,0	-1,2	-1,4	4,3	4,6	0,9	0,7	1,5	1,1
FMI**	-1,0	-0,1	-1,2	-1,4	2,2	2,5	0,7	0,8	3,2	3,4
OCDE***	-1,3	-1,1	-1,1	-1,1	5,4	5,8	1,5	1,7	1,0	1,1

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Dette publique										
Gouvernement	37,6	36,7	61,1	60,2	-	-	39,6	36,8	-	-
Commission*	36,1	35,5	62,7	62,1	34,7	34,0	39,0	36,6	35,0	32,0
FMI**	37,8	37,0	63,3	62,6	33,1	33,1	38,8	36,5	41,3	39,0

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Autres										
inflation (IPCH)*	1,0	1,4	0,8	1,3	2,1	2,2	1,8	1,6	1,7	2,6
cons. privée*	2,3	2,5	2,0	1,8	2,4	1,9	2,4	2,5	7,5	5,4
chômage (BIT)*	5,9	5,6	8,6	8,3	4,0	3,3	6,6	6,4	3,1	3,2

Source :

* *Prévisions d'automne* (novembre 2017)

** *World Economic Outlook* (octobre 2017)

*** *Perspectives économiques* (novembre 2017)

**** *Suède : Konjunkturinstitutet (KI), Danemark : Conseil des Sages, Norvège : SSB, Finlande : ETLA, Islande : Statis*

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

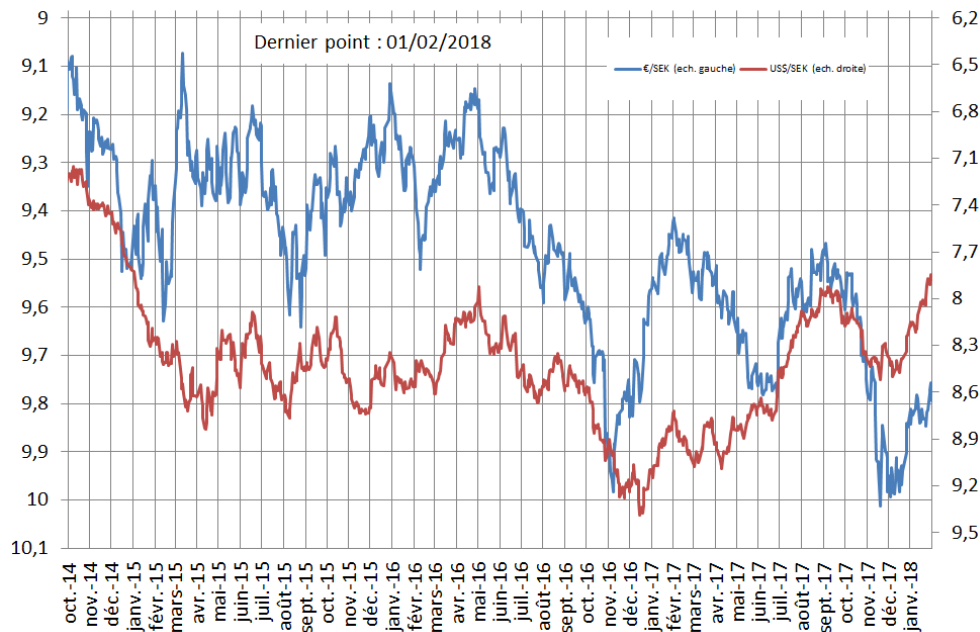
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

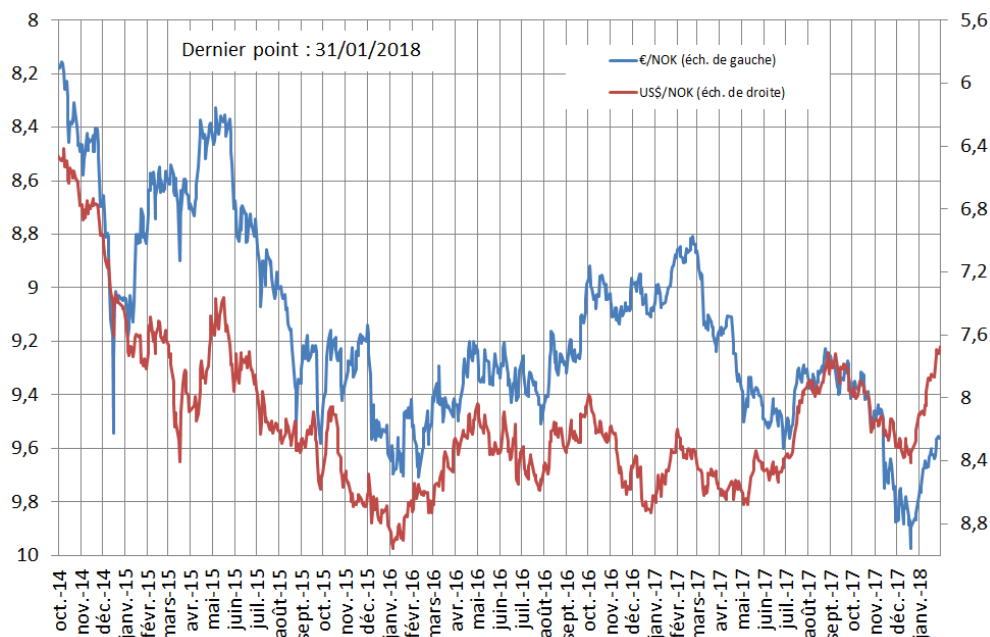


3. Evolution des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à pierre-alexandre.miquel@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique 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.

Directeur de la publication : Pierre-Alexandre Miquel (Chef du SER)

Revu par : Romain Saudrais (Conseiller financier)
Service Économique Régional (SER) de Stockholm
Ambassade de France en Suède
Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Économiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, J-T. Pénet), Helsinki (N. Mouy, T. Cardiel), Oslo (E. Gabla, S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (R. Girard) et du Service Économique Régional de Stockholm (F. Lemaitre, J. Grosjean, R. Saudrais, L. André, M. Voisin).