



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

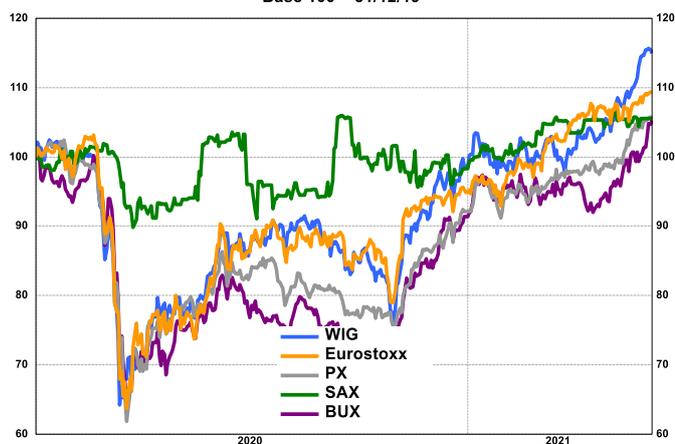
N° 05/2021

Du 1^{er} au 31 mai 2021

Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers

Base 100 = 31/12/19



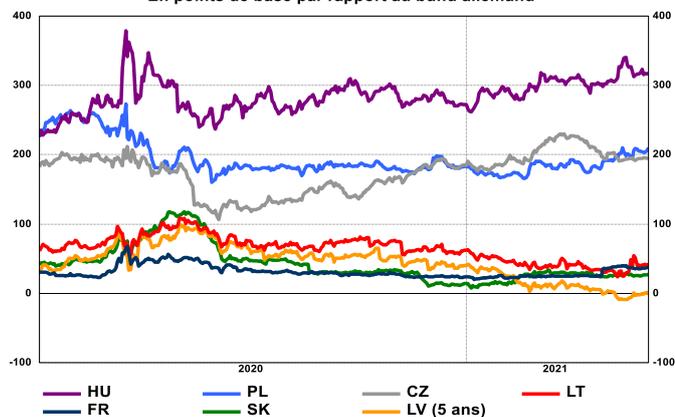
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	31/05/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,48	-1,75	5,28
EUR/HUF*	347,30	-3,57	4,90
EUR/CZK*	25,44	-1,66	0,07
EUR/USD*	1,22	1,67	8,83
WIG20	66285	9,00	14,61
BUX	46371	7,38	0,63
PX	1163	5,73	4,25
Eurostoxx	4039	1,61	18,69
Spread PL-10	205	7,28	-9,01
Spread HU-	316	4,74	39,52
Spread CZ-10	195	1,09	7,02

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

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

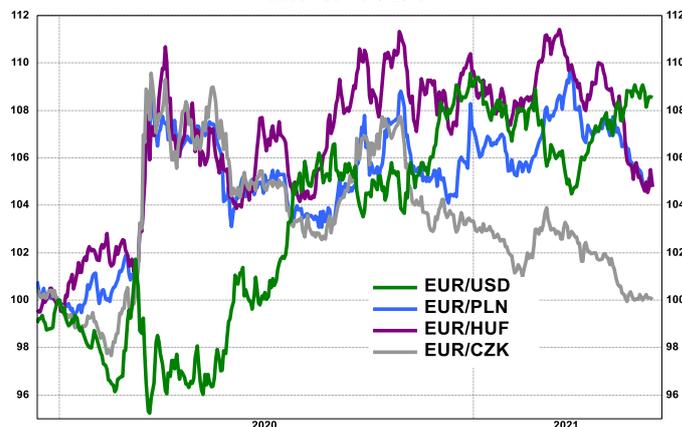
Rendement des obligations souveraines à 10 ans
En points de base par rapport au bund allemand



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

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

Base 100 = 31/12/19



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Taux d'intérêt (%)

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	0,25	0,10	0,60
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	0,05	0,00	-0,05
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	1,00	0,50	1,85
Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires
1,00	2,00	0,50	1,00**

* Taux directeur; ** plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires

Sources : Banques centrales



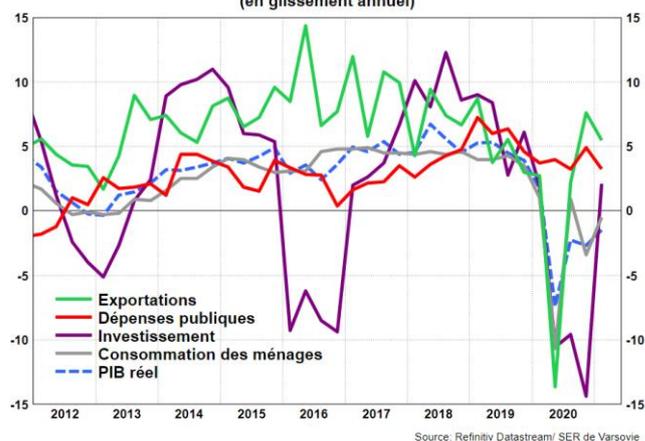
Pologne

Malgré une hausse du PIB au 1^{er} trimestre de 1,1% par rapport au dernier trimestre 2020, l'activité économique reste en déclin en rythme annuel (-1,4%), impacté par un déclin de la contribution des exportations nettes au PIB. L'investissement et la consommation des ménages ont soutenu la croissance (avec une croissance respective de +18,2% et +1% en g.a.).

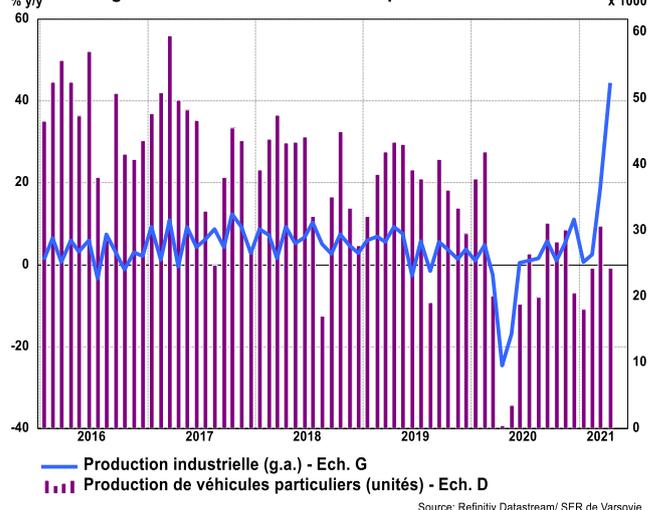
La production industrielle a progressé de 44,5% en rythme annuel en avril, s'expliquant en partie par un fort effet de base lié à la chute de la production industrielle en avril dernier (-24,6% en g.a.). En avril, on remarquera l'explosion de la production de véhicules automobiles (+370%) ainsi que la hausse considérable de la fabrication de meuble (+156%), équipements électriques (+111%), ainsi que de produits optiques et électroniques (+90%). Seul le secteur minier a enregistré une baisse de production.

Le rythme d'inflation continue d'accélérer en avril et atteint 4,3% en g.a. (bien au-dessus de la cible d'inflation). Les prix des biens ont augmenté de 3,6% sur un an tandis que ceux des services ont progressé de 6,8%. Le niveau général des prix a été fortement impacté par la hausse des prix du carburant (+3,6% sur un mois) et des biens alimentaires (+1,1%). Selon le conseil monétaire, le taux d'inflation devrait continuer à excéder la cible d'inflation au cours des mois à venir. Le gouverneur de la Banque centrale attribue cette hausse à des facteurs externes (énergie et alimentation) et a réaffirmé qu'aucune hausse des taux ne devrait avoir lieu avant 2022.

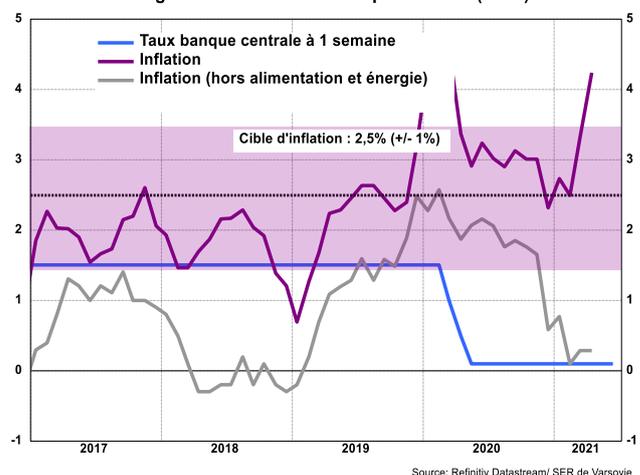
Pologne: évolution du PIB réel et de ses principales composantes (en glissement annuel)



Pologne : Production industrielle vs production automobile x 1000



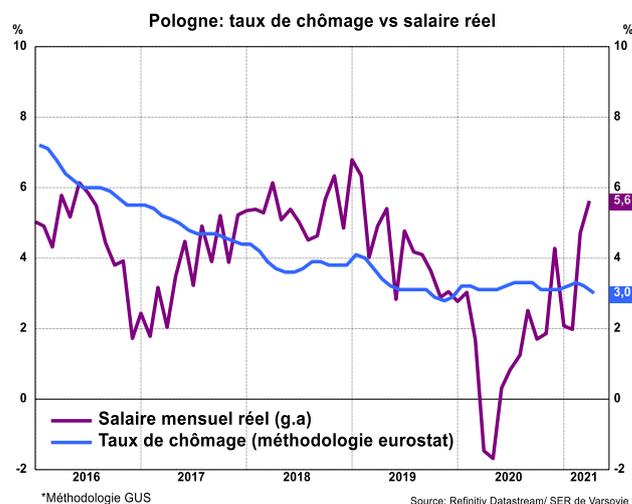
Pologne: inflation et taux banque centrale (en %)





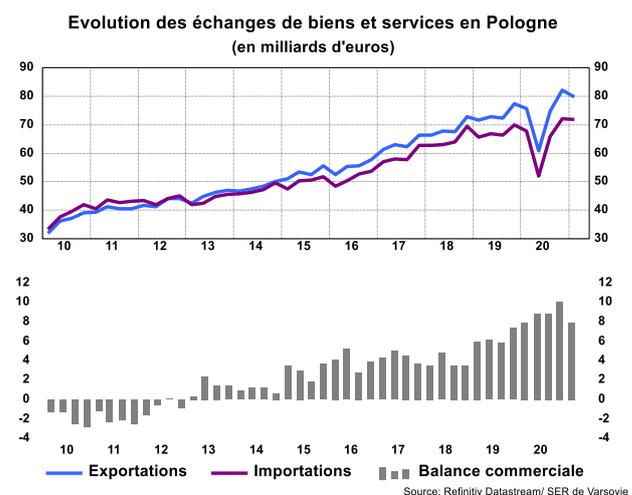
La Pologne continue d'enregistrer en avril le taux de chômage le plus faible au sein de l'UE (+3,1).

Les salaires bruts progressent de 9,9% en avril en g.a. (5805 PLN/ mois), soit la plus forte hausse des salaires depuis 2012. Cette forte hausse résulte principalement de l'augmentation de la demande de main d'œuvre (en lien avec la hausse des commandes industrielles).



Le solde de la balance commerciale de la Pologne s'élève à 2,4 Md EUR en mars, soit 1,1 Md EUR de plus par rapport à la période analogue en 2020. Les exportations atteignent 66,3 Md EUR (+8,3% en g.a.) tandis que les importations s'établissent à 63,9 Md EUR (+16,8% en g.a.). Les exportations continuent de profiter de la dépréciation du zloty qui s'établit à 4,63 pour un euro fin mars. Au cours du premier trimestre 2021, on notera la baisse des exportations polonaises vers le Royaume-Uni et le déclin des importations polonaises en provenance des Etats-Unis et de la Russie.

Au cours du premier trimestre, les importations de machines et équipements de transport ont particulièrement augmenté (+38,4% en g.a.). Les exportations polonaises de biens manufacturés, d'articles manufacturés divers ainsi que les biens alimentaires ont également progressé de +18%, +17,4% et +10,6% respectivement).



Le compte courant de la balance des paiements enregistre en mars un surplus de près de 1 Md EUR. On notera un solde positif concernant les échanges de biens (0,6 Md EUR) et de services (2 Md EUR). Les revenus primaires et secondaires sont en revanche en déficit (-1,5 Md EUR et -0,2 Md EUR respectivement). Les exportations de marchandises ont atteint 25 Md EUR (+32,5% en g.a.), tandis que les importations se sont élevées à 24,4 Md EUR (+29,3% en g.a.). Concernant les services, les exportations ont progressé de 6,3% sur un an tandis que les importations ont stagné.


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	3,9	1,9	-8,0	-1,5	-2,8			0,9	
PIB réel (%q/q)	0,2	-0,3	-9,0	7,9	-0,7			1,1	
Production industrielle (%y/y)	3,8	-2,4	0,5	5,7	11,2	0,9	2,7	18,9	44,5
Immatriculations de véhicules (%y/y)	15,7	-40,8	-20,5	8,0	-1,9	-18,3	-2,0	61,3	163,5
PMI	48,0	42,4	47,2	50,8	51,7	51,9	53,4	54,3	53,7
Compte courant (M EUR)	990	2438	2842	1072	400	312	1619	955	
Exportations (Md EUR, cumul)	238	59	109	168	238	19	41	66	
Importations (Md EUR cumul)	237	58	104	160	226	18	39	64	
Solde commercial (Md EUR cumul)	1,1	0,9	5,1	7,5	12,0	0,8	2,0	2,4	
Taux de chômage* (%y/y)	2,9	2,9	3,3	3,1	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	6,3	3,6	5,6	6,6	4,8	8,0	8,0	9,9
Ventes au détail (%y/y)	7,5	-7,0	-1,9	2,7	-0,8	-6,0	-3,1	15,2	21,1
CPI (% y/y)	3,4	4,6	3,3	3,2	2,4	2,7	2,4	3,2	4,3
Taux directeur (NBP)	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

*Méthodologie Eurostat



Hongrie

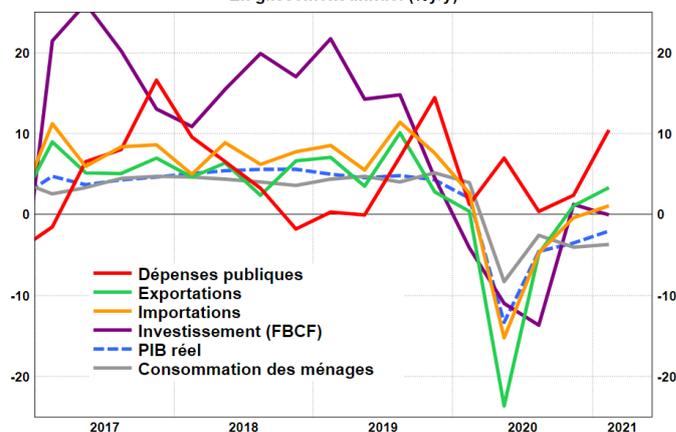
Le rebond de l'activité économique au cours du 1^{er} trimestre a surpris l'ensemble des observateurs économiques, puisque l'office hongrois des statistiques a relevé une nouvelle fois à la hausse son estimation du PIB sur le 1^{er} trimestre 2021 portant cette dernière à +2% en glissement trimestriel. Le PIB reste néanmoins en déclin sur un an (-2,1%).

Côté production, si le secteur industriel/énergie a connu un premier trimestre en dents de scie permettant une croissance modérée, l'industrie a en revanche progressé de 3,9% en sur un trimestre principalement du fait de l'industrie manufacturière. La période hivernale, loin de décélérer l'activité du secteur de la construction, a été en hausse de 6% en glissement trimestriel. Même la fixation de contraintes sanitaires très strictes du fait d'une troisième vague épidémique particulièrement meurtrière, n'aura pas affecté les secteurs des services puisque ceux-ci ont progressé de 2,2% par rapport au trimestre précédent.

Du côté des dépenses, le profil de la reprise est en adéquation avec les tendances observées pour la production. En définitive, seuls les investissements, qui devaient être à l'origine de la reprise, ont déçu avec une baisse de 0,6% en glissement trimestriel à la différence de tous les autres paramètres qui se sont améliorés. La consommation des ménages a augmenté de 0,9% en glissement trimestriel, tandis que la consommation publique est restée forte, avec un taux de croissance de 2,6%. Le commerce extérieur de la Hongrie a également repris avec vigueur : les exportations de biens et de services ont augmenté respectivement de 2% et 2,2% par rapport au trimestre précédent.

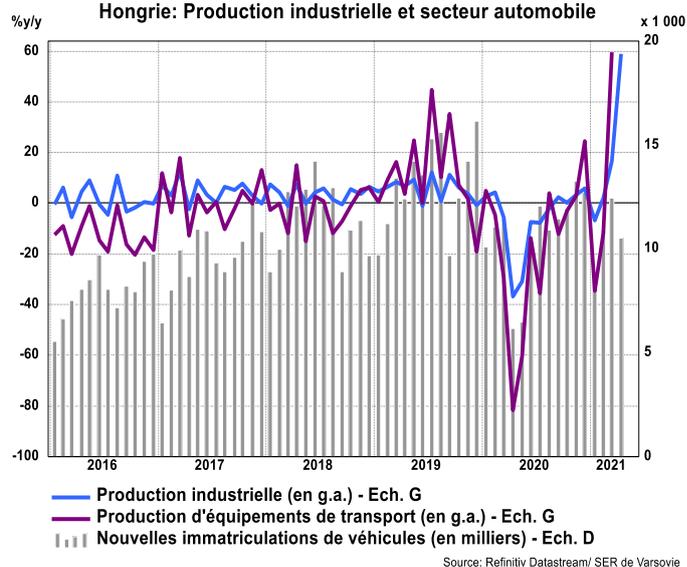
La production industrielle a rebondi de 16,5% en g.a. au mois de mars. La production d'équipements de transport, qui représente 28% de la production manufacturière, a augmenté de 28% sur un an, impacté par la chute de la production en mars dernier avec la fermeture de nombreuses entreprises sur cette période. Les productions de véhicules automobiles et d'accessoires et parties automobiles ont progressé respectivement de 45% et de 14,6%. La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 12% du secteur manufacturier, a augmenté de 9,6%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, qui compte pour 10% du secteur manufacturier, a quant à elle plus faiblement progressé (+1,1%). Les équipements électriques, qui représentent une part plus faible du secteur manufacturier, sont également en hausse (+37% en g.a.), soutenus par l'augmentation de la fabrication de batteries électriques.

Hongrie : évolution du PIB réel et de ses principales composantes
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Hongrie: Production industrielle et secteur automobile

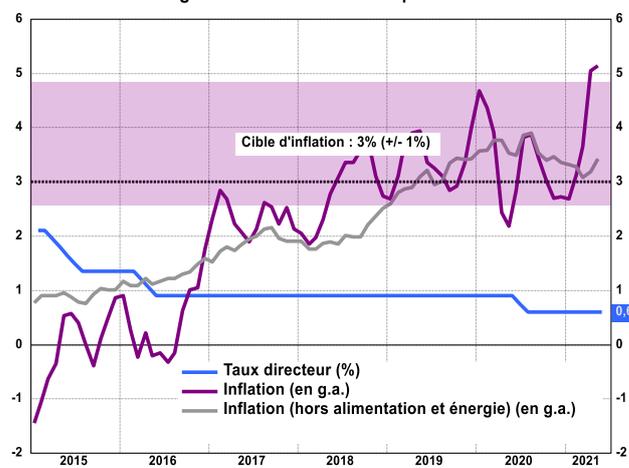


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



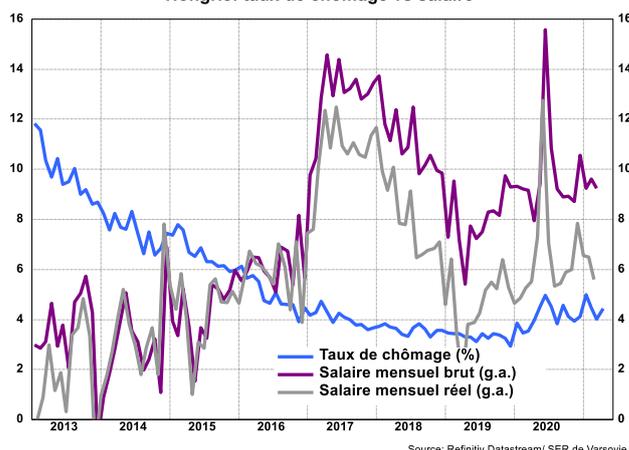
Les prix à la consommation augmentent de 5,1 % en avril en rythme annuel, impactés principalement par la hausse du prix du carburant et des droits d'accises sur le tabac. Les prix des boissons alcoolisées et du tabac ont progressé de 12,2% en g.a., et les biens alimentaires de 2,4%. Les prix du carburant explosent (+39,2%). L'inflation devrait continuer à être volatile au cours des mois à venir. Sur le plan monétaire, la Banque centrale a maintenu lors du conseil monétaire du 25 mai son taux directeur à 0,6% mais pourrait procéder à un relèvement de ses taux directeurs en juin. La Banque centrale hongroise (MNB) poursuit ses achats d'actifs en se focalisant sur les maturités de long terme.

Hongrie : inflation et taux banque centrale



Le taux de chômage remonte à 4,4% en avril (+5 pp sur un mois). Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) a augmenté de 12,5%. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge.

Hongrie : taux de chômage vs salaire



Le salaire brut moyen progresse de 8,7% en mars en rythme annuel et s'établit ainsi à 435 000 HUF (contre un salaire net de 289 400 HUF).

Au mois de mars, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 11,1 Md EUR (+23% en g.a.) et à 10,2 Md EUR (+16% en g.a.). Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 876 M EUR, en hausse de 548 M EUR par rapport à mars 2020. Le forint s'est déprécié de 5,9% contre l'euro sur un an, ce qui a soutenu la compétitivité prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part. On observe néanmoins une nette appréciation de la devise hongroise au mois de mars. On notera en mars la hausse des exportations et des importations de machines et équipements de transport (+35% et +24% en g.a. respectivement). Les exportations de biens manufacturés ont progressé de 12% en g.a.

Hongrie : Exportations et importations de biens et services
En rythme annuel (%/y)

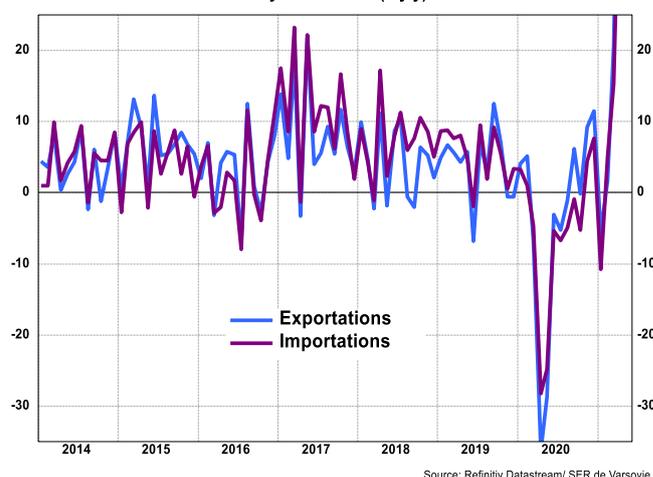



Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	4,4	2,0	-13,6	-4,6	-3,6			-2,1	
PIB réel (%q/q)	0,7	-0,4	-14,5	11,4	1,4			2,0	
Production industrielle (%y/y)	-1,2	-5,6	-7,8	2,2	5,8	-6,7	1,9	16,5	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	66,6	-14,3	-23,7	18,6	-21,2	-12,3	-1,7	8,3	70,4
PMI manufacturing	53,9	29,1	47,0	48,8	51,3	54,5	49,0	48,8	51,0
Exportations (Md EUR)	7,5	9,0	8,6	10,3	8,3	8,8	9,7	11,1	
Importations (Md EUR)	7,4	8,7	7,9	9,1	8,0	7,9	8,8	10,2	
Balance commerciale (M EUR)	134	436	697	1140	300	443	849	876	
Exportations de biens (%y/y)	0,1	4,6	-3,2	9,8	11,0	-3,1	2,9	23,0	
Importations de biens (%y/y)	2,2	-4,9	-5,1	4,8	7,1	-7,2	6,4	16,0	
Taux de chômage (%y/y)	3,5	3,7	4,9	4,3	4,3	4,9	4,5	4,0	4,4
Salaires bruts nominaux (%y/y)	13,1	9,0	15,6	8,8	10,6	9,5	9,8	8,7	
Ventes au détail (%y/y)	6,1	3,5	-0,1	-2,0	-4,0	-1,8	-5,9	-2,0	
CPI (% y/y)	4,0	3,9	2,9	3,4	2,7	2,7	3,1	3,7	5,1
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB



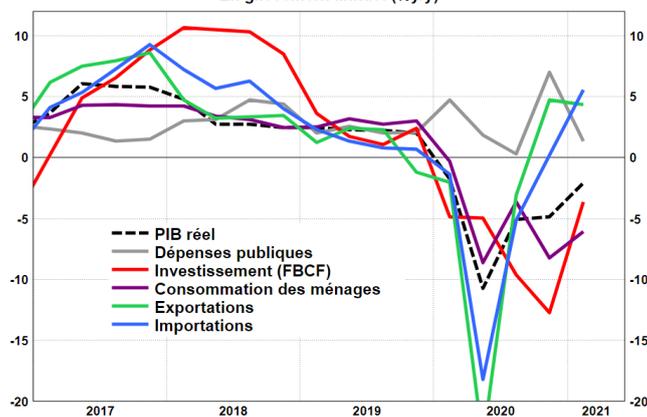
République tchèque

L'Office des statistiques tchèque a confirmé ses estimations préliminaires avec une baisse du PIB réel de 2,1% en rythme annuel et de 0,3% par rapport au dernier trimestre 2020. Côté demande, on notera la baisse de la dépense des ménages (-0,2% en g.a.) et de l'investissement (-3,6%). En revanche, les dépenses publiques (+1,3%) ont contribué positivement à la croissance. Les exportations et les importations de biens et services ont augmenté respectivement de 4,3% et de 5,6% en g.a. La hausse des exportations résulte principalement des échanges de produits optiques et électroniques ainsi que des équipements électriques. La production industrielle a progressé de 4,1% en g.a. au premier trimestre.

La production industrielle a augmenté de 14,9% en mars en rythme annuel, influencée par les restrictions mises en place en mars dernier. Les secteurs ayant été particulièrement impactés par les mesures prises l'année passée ont enregistré les taux de croissance les plus élevés : +47% en g.a. pour la production de véhicules, +22% concernant la production de produits en plastique et en caoutchouc, et +18% pour les équipements électriques. Les nouvelles commandes ont progressé en mars de 23% en g.a.

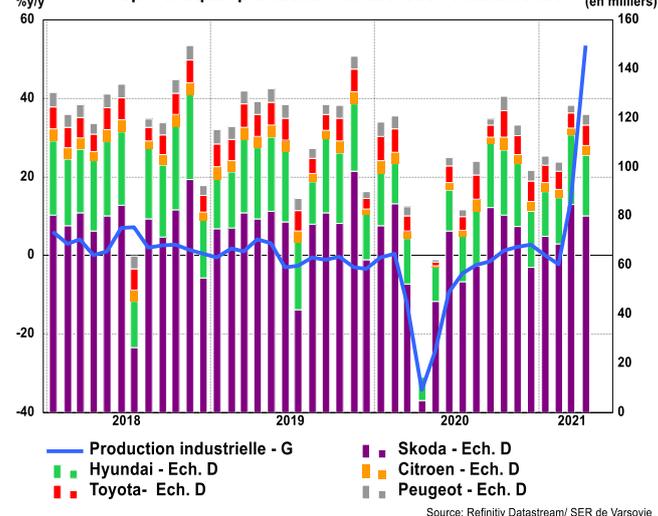
Le taux d'inflation s'établit à 3,1% en avril en g.a (+8 pp sur un mois). Le niveau général des prix a été impacté par une forte hausse du prix des boissons alcoolisées et du tabac (+13 %) ainsi que du carburant (+16,3% en g.a.). Le prix des services est également en hausse (+2,8%). La Banque centrale (CNB) a maintenu ses taux inchangés lors de son conseil monétaire du 6 mai. La CNB anticipe un taux d'inflation de 2,7% en 2021 et de 2,4% en 2022. L'inflation devrait rester dans la partie haute de la cible d'inflation en raison de la forte hausse des prix du carburant dans un premier temps, de la croissance soutenue des prix alimentaires au second semestre, ainsi que de la reprise de la hausse des prix administrés en fin d'année. Les pressions inflationnistes combinées à la reprise économique devraient conduire à une hausse des taux au cours du deuxième semestre 2021.

République tchèque: évolution du PIB
En glissement annuel (%/y)



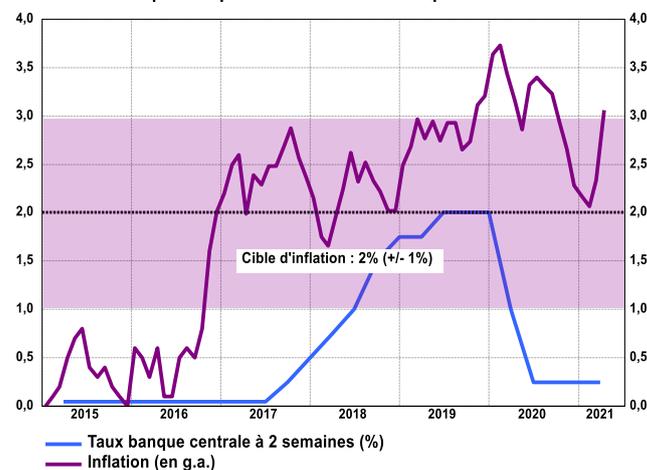
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Rép. Tchèque: production industrielle vs automobile (en milliers)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Rép. Tchèque: inflation et taux banque centrale

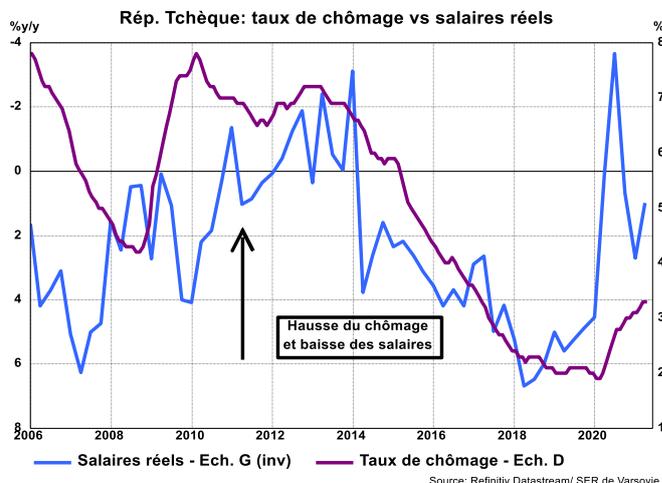


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage s'établit en avril à 3,4% (+1,2% sur un an), le deuxième taux de chômage le plus faible au sein de l'UE derrière la Pologne.

Au cours du 1er trimestre, le salaire brut nominal a progressé de 3,2% en g.a. tandis que le salaire réel moyen a augmenté de 1%. Le salaire brut moyen s'élève ainsi à 32 285 CZK.



La République tchèque enregistre au mois de mars un solde commercial en excédent de 0,7 Md EUR. Les exportations et les importations s'établissent respectivement à 14,8 Md EUR (+29,2% en g.a.) et à 14 Md EUR (+22,8% en g.a.). La balance commerciale a été favorablement impactée par la hausse du surplus de véhicules automobiles, en raison d'une forte hausse des exportations. Le surplus dans la catégorie des machines et équipements a également augmenté. En revanche, elle a été négativement affectée par un accroissement de son déficit de pétrole brut et de gaz naturel, de métaux de base et de produits pharmaceutiques.

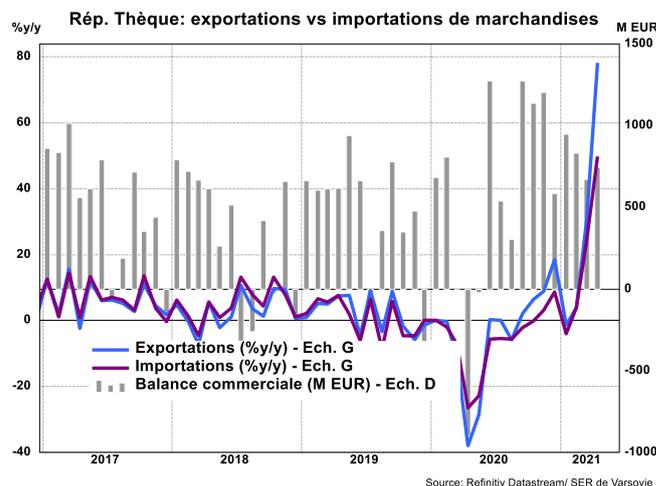


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-2,0	-10,9	-5,0	-4,8			-2,1	
PIB réel (%q/q)	0,4	-3,4	-8,7	6,9	0,6			-0,3	
Production industrielle (%y/y)	-3,4	-10,8	-11,9	-1,5	0,5	0,9	-2,6	14,9	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	27,6	-36,3	-5,2	7,2	8,7	-22,7	-15,5	46,5	77,7
PMI	43,6	41,3	44,9	50,7	57,0	57,0	56,5	58,0	58,9
Compte courant (Md CZK)	-14,4	-0,5	1,8	33,0	-3,9	28,7	24,3	11,8	
Exportations (Md EUR)	9,8	11,1	11,4	12,6	11,2	11,6	12,1	14,8	
Importations (Md EUR)	10,1	11,0	10,0	11,3	10,6	10,7	11,2	14,0	
Balance commerciale (Md EUR)	-0,3	0,1	1,4	1,3	0,7	0,9	0,9	0,7	
Exportations de biens (%y/y)	-1,3	-11,5	0,3	2,2	18,0	-0,6	3,8	29,2	
Importations de biens (%y/y)	0,2	-7,6	-6,1	-2,3	7,4	-3,2	3,3	22,8	
Taux de chômage* (%y/y)	1,9	1,9	2,6	2,8	3,1	3,3	3,2	3,2	3,4
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	5,1	0,5	5,1	6,5			3,2	
Ventes au détail (%y/y)	4,8	-8,9	0,0	0,4	1,4	-6,5	-3,0	5,0	
CPI (% y/y)	3,2	3,4	3,3	3,2	2,3	2,2	2,1	2,3	3,1
Taux directeur (NBP)	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

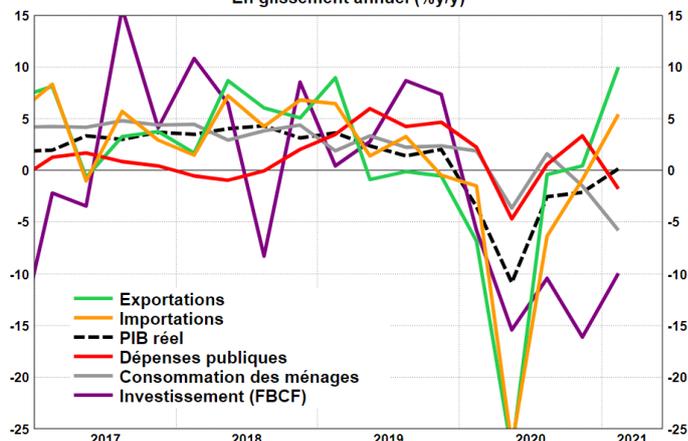
* Eurostat



Slovaquie

La Slovaquie enregistre au premier trimestre une croissance légèrement positive (+0,2% en g.a.), mais en déclin de 2% sur un trimestre. La croissance a été soutenue par la demande étrangère, plus particulièrement dans l'automobile. En revanche, la consommation domestique continue de peser sur la croissance avec une baisse de la consommation des ménages de 5,8% sur un an et des dépenses publiques de 1,8%. A cela s'ajoute le déclin de la formation brute de capital fixe (-10% en g.a.).

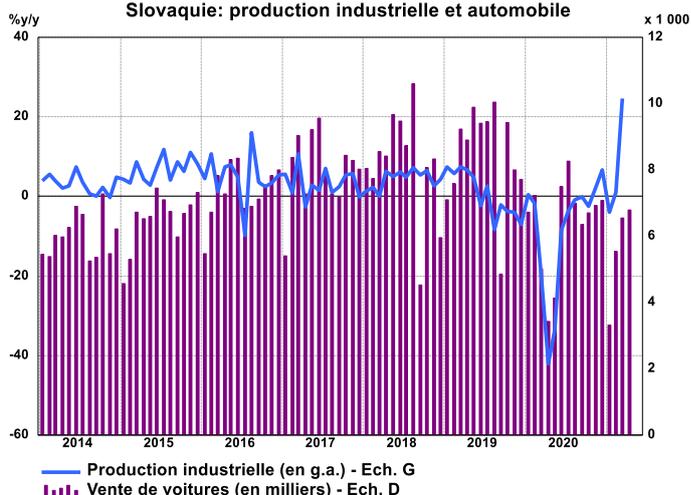
Slovaquie : évolution du PIB réel et de ses principales composantes
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

La production industrielle progresse de 24,5% en mars en g.a. Les nouvelles commandes ont augmenté de 43,8% en g.a. Le hausse de la production industrielle est liée en grande partie à des effets de base, avec une chute de la production industrielle de 19,6% en mars dernier. La production de véhicules a ainsi augmenté de près de 60% en mars sur un an. La production d'énergie et de machines d'usage générale ont également fortement progressé (+22,1% et +25,5% en g.a. respectivement).

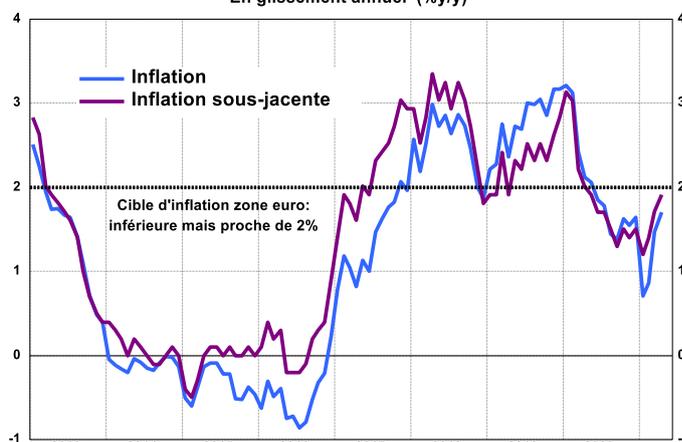
Slovaquie: production industrielle et automobile



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Le taux d'inflation (IPCH) s'établit en avril à 1,6% en rythme annuel (+0,2% sur un mois). Cette hausse des prix résulte principalement de l'augmentation des prix dans l'alimentation, les meubles et le transport.

Slovaquie: inflation
En glissement annuel (%/y)



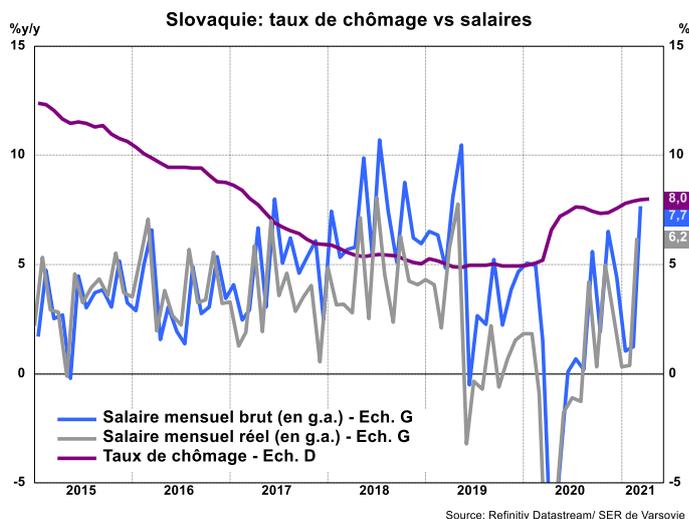
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 5 © DG Trésor

Le taux de chômage atteint 8% en mars.

Le salaire mensuel moyen a augmenté de 7,7% en g.a. en mars.



Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en mars un excédent de 600 M EUR, soit l'excédent le plus élevé sur un mois depuis 2014. La valeur totale des exportations a atteint 8,2 Md EUR, en hausse de 38,7% en rythme annuel. Ce résultat s'explique entre autres par la reprise de la demande mondiale de véhicules automobiles et les interruptions de production en mars dernier, où les exportations de véhicules et équipements de transport avaient chuté de 23% puis de plus de moitié en avril. Le montant total des importations s'élève quant à lui à 7,6 Md EUR (+20,6% en g.a.), également une valeur record.

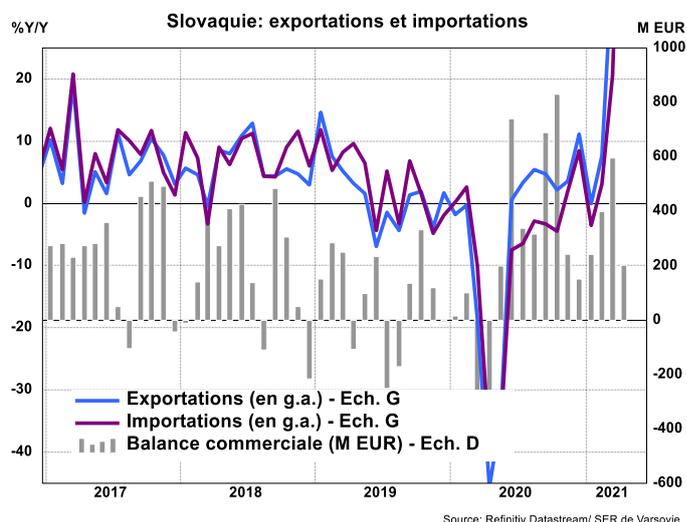


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-3,8	-12,1	-2,4	-2,7			0,2	
PIB réel (%q/q)	0,6	-5,2	-8,3	11,6	0,2			-2,0	
Production industrielle (%y/y)	-7,1	-19,6	-8,5	-0,2	6,8	-3,9	1,0	24,5	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	29,3	-45,6	-20,2	31,0	-8,2	-50,6	-23,3	30,5	98,2
Exportations (Md EUR)	5,8	5,9	6,5	7,3	6,5	6,6	7,2	6,0	
Importations (Md EUR)	5,8	6,3	5,8	6,5	6,3	6,4	6,8	8,2	
Balance commerciale (Md EUR)	0,0	-0,4	0,7	0,8	0,2	0,2	0,4	7,6	
Exportations de biens (%y/y)	-1,5	-10,1	-7,8	3,4	12,5	-0,1	7,7	38,7	
Importations de biens (%y/y)	2,3	-18,5	0,3	-4,9	9,6	-3,6	3,3	20,6	
Taux de chômage (%y/y)	6,0	6,2	8,2	8,2	7,6	7,8	7,9	8,0	8,0
Salaires bruts nominaux (%y/y)	4,7	1,5	0,1	5,4	4,3	1,0	1,2	7,7	
Ventes au détail* (%y/y)	-2,5	-3,6	-1,6	5,8	-0,6	-6,2	-14,7	0,3	11,5
IPCH (% y/y)	3,0	2,3	1,8	1,4	1,6	0,7	0,9	1,5	1,7

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

* hors véhicules automobiles



Etats baltes

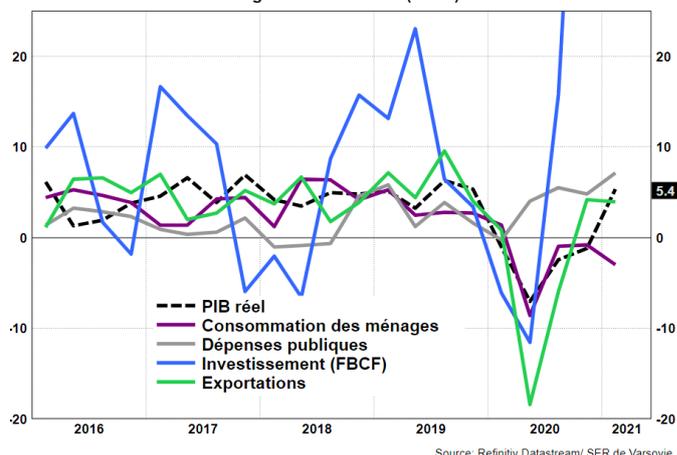
Estonie

La croissance économique au premier trimestre a été l'une des plus rapides de l'UE, avec un taux de croissance de 5,4% en g.a. Les secteurs qui ont contribué le plus à la croissance sont le commerce de gros et de détail, l'information et la communication ainsi que la finance et l'assurance. Les activités manufacturières et la construction ont en revanche impacté négativement la croissance. Le secteur du tourisme est toujours en déclin. La consommation privée est désormais en baisse depuis plus d'un an (-3,3% en g.a.). Les investissements et le commerce extérieur ont en revanche soutenu la croissance. Les exportations et les importations ont augmenté respectivement de 5% et de 12% sur un an.

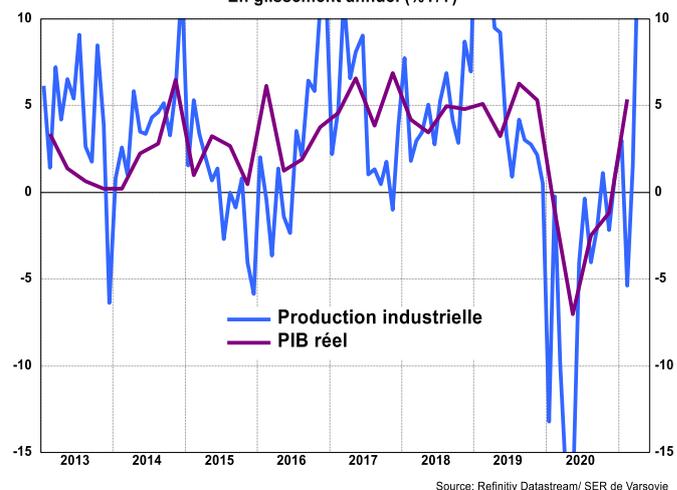
La production industrielle a augmenté de 2% en g.a. au mois de mars. La production a augmenté de 9% dans le secteur de l'énergie et de 2% dans le secteur manufacturier, mais a en revanche décliné de 26% dans les activités d'exploitation minière. Parmi les principales activités de production, on notera la hausse de la production de bois (+12,2%), de matériaux de construction, d'huile de schiste et de produits métalliques, tandis que la production a diminué dans la fabrication de produits alimentaires, d'équipements électriques et de produits électroniques. Enfin, on notera la hausse de la production d'électricité (+3%) et de chaleur (+11%).

L'inflation progresse de 1,9% en glissement annuel au mois d'avril. Les prix des biens et des services ont respectivement augmenté de 1% et de 3,3%. Le niveau général des prix a été particulièrement affecté par la hausse des prix de l'électricité (+20,3%) et du transport (+6,5%). La hausse des prix des biens alimentaires (+1,5% par rapport sur un mois), a contribué le plus fortement à l'augmentation du niveau général des prix sur le mois d'avril.

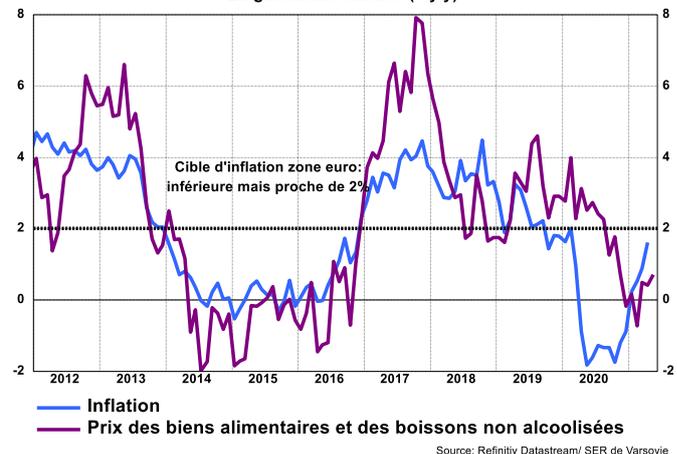
Estonie: Evolution du PIB et de ses principaux composants
En glissement annuel (%Y/Y)



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



Estonie: inflation
En glissement annuel (%/y)





Le taux de chômage s'élève à 7,1% au premier trimestre. On compte désormais 48 700 chômeurs, soit 13 500 personnes de plus par rapport à la période analogue de l'année précédente. Le nombre de chômeurs a néanmoins décliné sur un trimestre. Le taux d'emploi atteint 65,7% et le taux de participation 70,7%.

Le salaire brut moyen progresse de 4,9% au premier trimestre en rythme annuel et s'établit à 1473 EUR par mois. Il retrouve ainsi son rythme de progression d'avant crise. On retrouve les salaires les plus élevés dans les secteurs de l'information et de la communication, de la banque et de l'assurance, ainsi que dans l'énergie.

Au mois de mars, les exportations et les importations de marchandises ont progressé respectivement de 19% et de 20% sur un an. Les exportations s'établissent ainsi à 1,5 Md EUR tandis que les importations s'élèvent à 1,7 Md EUR, laissant apparaître un déficit commercial de 186 M EUR. Par rapport à mars 2020, les hausses les plus fortes concernent les exportations de produits minéraux, de bois et d'ouvrages en bois et de matériel de transport. Les principales destinations à l'export pour l'Estonie sont la Finlande, suivi de la Suède et la Lettonie.

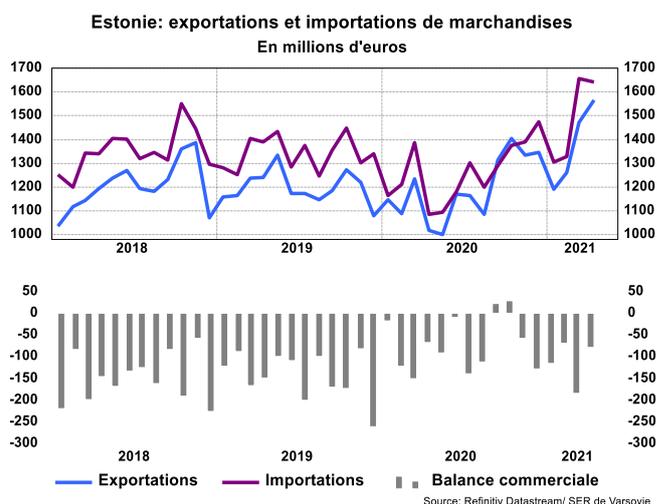
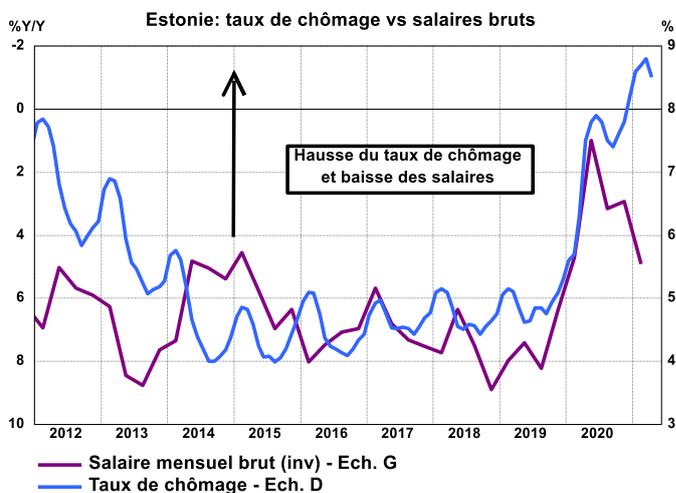


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	4,0	-0,8	-6,9	-1,9	-1,2			5,4	
PIB réel (%q/q)	0,9	-3,7	-5,6	3,3					
Production industrielle (%y/y)	-9,9	-8,2	-5,5	-2,4	1,0	1,0	-9,0	2,0	
Exportations (M EUR)	1078	1236	1173	1311	1344	1196	1263	1471	
Importations (M EUR)	1338	1385	1174	1307	1475	1313	1336	1657	
Balance commerciale (MEUR)	-260	-149	-1	4	-131	-118	-73	-186	
Taux de chômage (%y/y)	5,3	6,3	0,8	7,6	8,3	8,7	8,9	8,8	
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,4	4,7	0,1	3,2	2,9			4,9	
Ventes au détail (%y/y)	5,7	4,3	5,7	6,0	7,0	7,0	4,0	4,0	23,0
CPI (% y/y)	1,8	0,9	-1,0	-1,3	-0,8	0,2	0,6	1,1	1,9

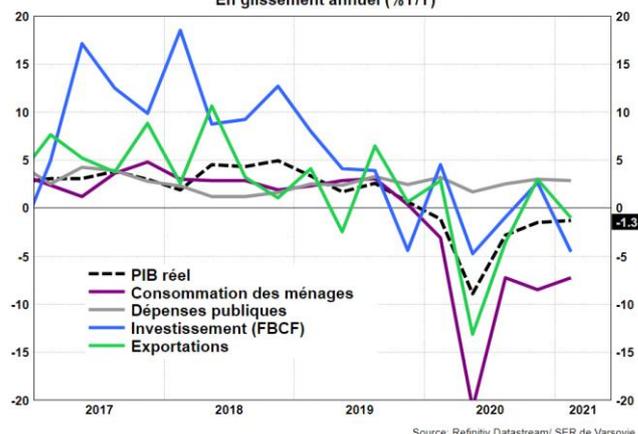
Source: Thomson Reuters; SE



Lettonie

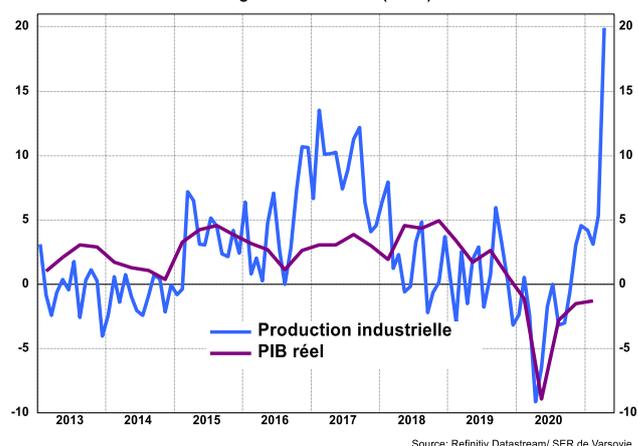
Le PIB s'est contracté de 1,3% en rythme annuel au premier trimestre 2021. L'activité économique a été affectée par une baisse de la consommation des ménages (-7,4% en g.a.), de l'investissement (-4,5%) et des exportations de biens et services (-1%). Les dépenses publiques ont en revanche soutenu la croissance (+2,9%). La mise en place de restrictions a eu un effet notable sur la consommation des ménages concernant les services d'hôtellerie/ restauration, de divertissement et de culture. L'investissement a particulièrement décliné dans le secteur du logement et de la construction. Par rapport au dernier trimestre 2020, le PIB a diminué de 1,7%.

Lettonie: Evolution du PIB et de ses principales composantes
En glissement annuel (%Y/Y)



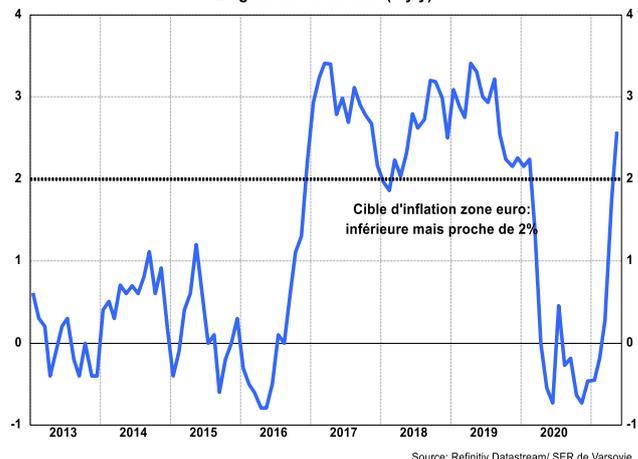
La production industrielle a augmenté de 4,7% en mars en g.a. On enregistre une hausse significative de la production concernant les machines et équipements (+23,1%), les véhicules, remorques et semi-remorques (+17,1%), ainsi que pour les ordinateurs, produits optiques et électroniques, et produits chimiques.

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



Le niveau moyen des prix à la consommation a augmenté de 1,7% en rythme annuel au mois d'avril (+9 pp sur un mois), très impacté par la hausse des prix du transport. Les prix du transport ont augmenté de 9,7% sur un an, en lien avec la hausse des prix du carburant (+24,8%). Les prix ont également progressé dans la culture et le divertissement (+2,7%), l'alimentation (+0,5%) et la santé (+2,6%). Les prix ont en revanche décliné dans le logement (-0,8%), en lien avec le déclin des prix du chauffage. **Selon la Banque centrale, l'inflation devrait se situer autour de 1,8% en 2021 et de 2,2% en 2022.**

Lettonie: inflation
En glissement annuel (%/y)





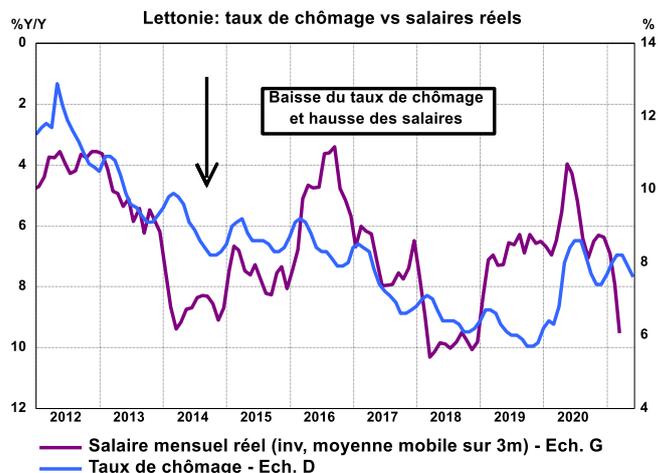
Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 5 © DG Trésor

Le taux de chômage s'élève à 8,1% au premier trimestre, en hausse de 5 pp sur un an. Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) est de 16,3%. En avril, le taux de chômage recensé reste élevé (+7,9%), en baisse de 3 pp sur un mois. Le nombre de demandeurs d'emploi représente au total près de 73 600 personnes (+9 400 sur un an).

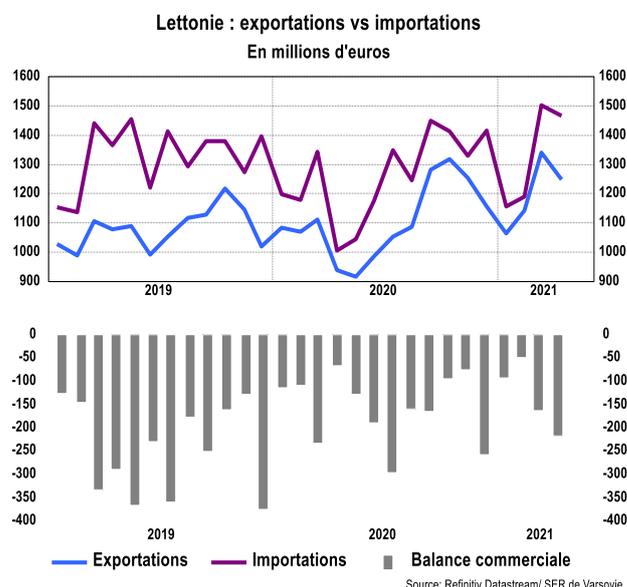
Au premier trimestre 2021, le salaire brut moyen a atteint 1207 EUR, en progression de 9,5% sur un an (+105 EUR). Le salaire réel a quant à lui progressé de 9,6% en g.a. Le salaire minimum a augmenté de 16,3% au 1^{er} janvier de 430 EUR à 500 EUR par mois.

Sur le mois de mars, la balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 163 M EUR. Les exportations ont augmenté de 20,6% en g.a. et atteignent 1,3 Md EUR, tandis que les importations ont progressé de 11,9% en g.a. et s'établissent à 1,5 Md EUR. Le montant du commerce extérieur atteint ainsi en mars 2,8 Md EUR, en hausse de 15,8% sur un an. La hausse des exportations résulte principalement d'une augmentation des exportations de bois et de produits en bois (+35,1%), de minéraux (+47,8%), de fer et d'acier (+41,7%), de machines d'usage général (+29,7%), et de machines et équipements électriques (+20,9%).

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (18,2% des exportations totales), suivi de l'Estonie (10,8%) et de la Russie (7,4%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (18,2% des importations totales), suivi de l'Allemagne (11,6%) et de la Pologne (+10,7%).



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	1,0	-1,5	-8,9	-2,6	-1,5			-1,3	
PIB réel (%q/q)	0,1	-2,9	-7,5	7,1	1,1			-1,7	
Production industrielle (%y/y)	-3,2	-3,6	-0,3	-2,8	4,7	2,8	1,5	4,7	20,5
Trafic aérien (%y/y)		-55,7	-92,7	-84,5	-90,1	-90,4	-95,1	-85,9	x18
Exportations (M EUR)	1021	1099	978	1275	1150	1068	1142	1340	
Importations (M EUR)	1397	1338	1159	1430	1410	1140	1191	1503	
Balance commerciale (M EUR)	-376	-239	-181	-150	-260	-72	-49	-163	
Taux de chômage recensé (%y/y)	6,2	6,8	8,6	7,7	7,7	8,0	8,2	8,2	7,9
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,5	6,3	3,9	5,9				9,5	
Ventes au détail (%y/y)	2,3	-1,8	4,6	5,9	-4,4	-8,9	-8,5	3,2	15,6
CPI (% y/y)	2,3	1,4	0,1	-0,3	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	1,7

Source: Thomson Reuters; CSB



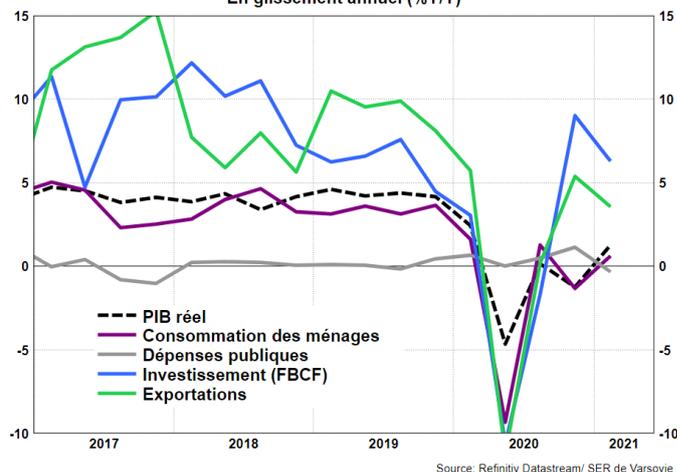
Lituanie

Le PIB progresse de 1,2% au 1^{er} trimestre en rythme annuel, et de 2% sur un trimestre. Côté production, on notera la hausse de la production des entreprises opérant dans le secteur manufacturier, le commerce de gros et de détail, la logistique et le transport, ainsi que dans les activités scientifiques. Côté dépenses, la consommation finale des ménages est en hausse de 1% sur un trimestre, alors que les dépenses publiques déclinent de 0,5%. La formation brute de capital fixe est également en baisse de 1,7%. Les exportations de biens et services diminuent de 0,7%, tandis que les importations progressent de 3,1%. Au mois d'avril, on notera la hausse de la production industrielle (+25,9% en g.a.) et des ventes au détail (+3,7% en g.a.).

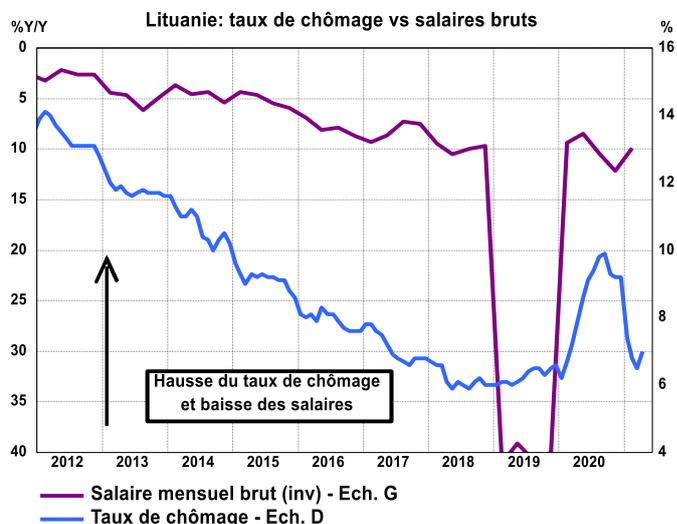
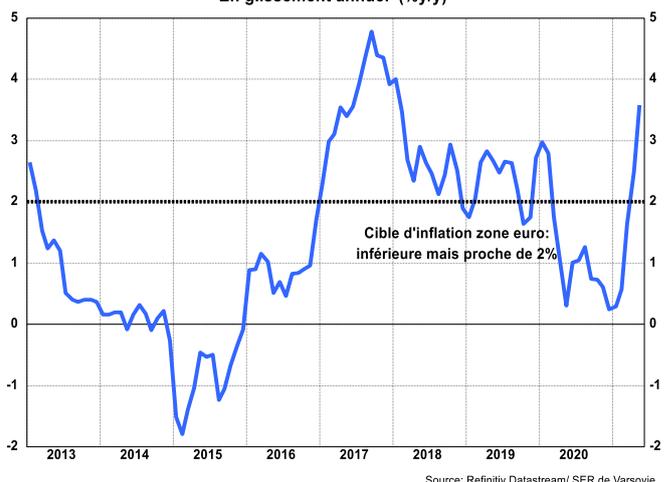
Le taux d'inflation annuel s'établit en avril à 2,5% en rythme annuel (contre 1,6% au mois de mars). Les prix ont particulièrement augmenté dans le transport (+7,2%), la santé (+6%), l'éducation (+5,8%) ainsi que dans la communication (+3,5%). Le niveau des prix a uniquement décliné pour les biens alimentaires et les boissons non alcoolisées (-0,1%).

Au cours du 1^{er} trimestre 2021, le taux de chômage s'élève à 7,5% (en baisse de 1,5% par rapport au dernier trimestre de l'année 2020, mais toujours en hausse de 0,4% sur un an). **Le salaire brut moyen progresse de 9,9% au 1^{er} trimestre en rythme annuel et s'établit à 1517 EUR.** Le salaire brut moyen a augmenté de 13,6% dans le secteur public et de 8,1% dans le secteur privé. On notera la hausse des salaires dans le secteur de la santé et des activités sociales (+25,7% en g.a.), ainsi que le déclin des salaires dans l'hôtellerie/ restauration (-4%). Les salaires réels ont quant à eux augmenté de 9% en g.a.. L'évolution des salaires a été impactée par la hausse du salaire minimum au 1^{er} janvier, ainsi que par l'augmentation des salaires de base pour les politiciens, juges, fonctionnaires, et employés de la fonction publique.

Lituanie: Evolution du PIB et de ses principales composantes
En glissement annuel (%Y/Y)

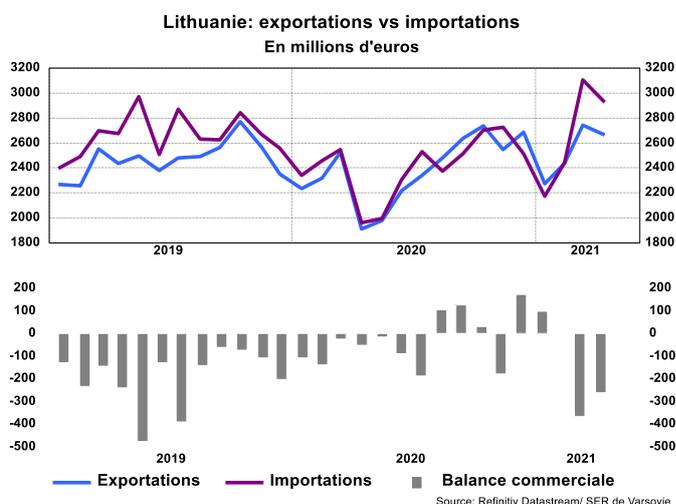


Lituanie: inflation
En glissement annuel (%/y)





En mars, les exportations et les importations s'élèvent respectivement à 2,7 Md EUR et 3,1 Md EUR. La balance commerciale de la Lituanie est ainsi en déficit de 360 M EUR. **Les exportations sont en hausse de 8,5% en g.a. tandis que les importations augmentent de 21,6%.** La hausse des exportations résulte principalement de l'augmentation des exportations de meubles (+37,1%), de produits chimiques (+84,6%) et de véhicules (+44,9%). Côté importations, on notera la hausse des importations de véhicules (+69,8%), de pétrole brute (+39,1%) ainsi que de machines et équipements électriques (+28,6%).



Les principaux clients de la Lituanie en ce début d'année sont la Russie (10,4% des exportations totales), suivi de la Lettonie (8,9%), et de l'Allemagne (8,35%). Les trois principaux fournisseurs de la Lituanie sont l'Allemagne (13,3% des importations totales), suivi de la Pologne (12,9%) et de la Russie (9,4%).

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21
PIB réel (%y/y)	3,9	2,4	-4,6	0,1	-1,0			1,2	
PIB réel (%q/q)	1,1	0,0	-5,9	3,8	1,2			2	
Production industrielle* (%y/y)	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	0,6	11,8	9,6	14,5	25,9
Exportations (M EUR)	2354	2538	2208	2645	2686	2272	2431	2738	
Importations (M EUR)	2558	2591	2276	2493	2513	2165	2428	3098	
Balance commerciale (M EUR)	-204	-53	-68	152	173	107	3	-359	
Taux de chômage (%y/y)	6,6	7,2	9,1	9,9	9,2	7,4	6,8	6,5	7,0
Salaires bruts moyens (%y/y)	35,8	7,6	9,4	10,4	12,2			9,9	
Ventes au détail (%y/y)	3,8	-6,2	6,1	7,7	-0,3	-4,0	-0,1	18,9	3,7
HICP (% y/y)	2,7	1,8	1,0	0,7	-0,1	0,2	0,4	1,6	2,5

Source: Thomson Reuters; SL

* hors construction

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 09/06			Morts par million d'habitants au cours des 2 dernières semaines au 09/06		
Pologne	45 <i>(192)</i>	↓		54 <i>(121)</i>	↓	
Hongrie	61 <i>(214)</i>	↓		53 <i>(194)</i>	↓	
République tchèque	76 <i>(263)</i>	↓		18 <i>(66)</i>	↓	
Slovaquie	76 <i>(106)</i>	↓		19 <i>(195)</i>	↓	
Estonie	176 <i>(373)</i>	↓		23 <i>(46)</i>	↓	
Lettonie	268 <i>(453)</i>	↓		55 <i>(58)</i>	↓	
Lituanie	312 <i>(600)</i>	↓		59 <i>(67)</i>	↓	

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
 En italique, les données au 14/05


Prévisions de la Commission européenne (printemps 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	4,0	5,0	3,4	4,8	2,8	3,5	2,9							
2022	5,4	5,5	4,4	5,2	5,0	6,0	3,9							
Inflation (variation annuelle)														
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1							
2021	3,5	4,0	2,4	1,5	1,6	1,7	1,9							
2022	2,9	3,2	2,2	1,9	2,2	2,0	1,9							
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-	Stable	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Positive	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 Eloïse VILLANI, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 11/06/2021