

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Europe centrale et balte

Une publication du SER de Varsovie avec la participation des SE de la zone
Octobre 2024

Faits saillants :

- Baisse surprise des ventes au détail en Pologne ;
- Nouvelles demandes de décaissement des plans de relance en Slovaquie et Lituanie ;
- 7^{ème} baisse consécutive des taux en Tchéquie ;
- Forte baisse de la production industrielle en Hongrie.

LE CHIFFRE A RETENIR

70 %

Part générée par **Bolt** dans les taxes sur les « entrepreneurs » en Estonie.

Dossier du mois :

Normalisation des déficits publics en Europe centrale et balte

La crise pandémique, puis le conflit en Ukraine, ont eu des conséquences économiques importantes sur les 7 pays de la région (Estonie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Pologne, Slovaquie, Tchéquie). Ces chocs conjoncturels ont affecté leurs finances publiques, conduisant à des déficits records en 2020, et à une hausse de la dette publique. 4 ans plus tard, deux blocs se distinguent : quatre de ces États (les pays baltes et la Tchéquie) sont déjà revenus sous le seuil des 3 % de PIB de déficit, tandis que les trois autres dépassent encore cette limite et font par ailleurs l'objet d'une procédure pour déficit excessif (PDE) au plan européen. Tous ambitionnent le maintien ou l'atteinte d'un déficit inférieur à 3 % à horizon 2028.

Pologne

Emission obligataire en EUR : forte demande des investisseurs

Le 15 octobre, le Ministère des Finances a effectué une émission obligataire portant sur des obligations à maturité de 7 et de 15 ans. L'émission, qui a porté sur un montant de 3 Mds EUR, s'est effectuée dans le contexte d'un fort intérêt des investisseurs qui ont totalisé une demande « historique » de 15,4 Mds EUR. Le taux de rendement pour les obligations à 4 ans a été retenu à 3,179 % et celui des obligations à 15 ans à 3,898 %. L'opération a été organisée par un consortium de banques réunissant Commerzbank, Deutsche Bank, ING et Société Générale.

Excédent commercial en baisse sur les 8 premiers mois de 2024

D'après le Bureau des Statistiques (GUS), l'excédent commercial sur les 8 premiers mois de 2024 a été divisé par 3 par rapport à la période analogue de l'année précédente, pour atteindre 2,4 Mds EUR. Sur cette période, les exportations polonaises ont diminué de 2,2 % (à 229,5 Mds EUR) alors que la baisse des importations était marginale (-0,1 %, à 227,1 Mds EUR). Outre une évolution défavorable du change, les commentateurs signalent l'impact pour l'économie polonaise de la stagnation de l'industrie allemande, notamment dans l'automobile : on note la baisse des exportations polonaises en glissement annuel (g.a.) de 6,5 % vers l'Allemagne et de 5 % vers la Tchéquie. A noter que les parts de la France dans le commerce extérieur polonais ont légèrement augmenté : à 6,2 % (+0,1 point de pourcentage - pp) comme client et à 3,5 % (+0,2 pp) comme fournisseur de la Pologne.

Baisse des ventes de détail en septembre

Les ventes de détail ont baissé en septembre de 3 % en g.a., en prix constants, d'après le GUS. Il s'agit d'un chiffre considérablement inférieur au consensus du marché, qui était de +2,3 % en g.a. et au résultat du mois d'août (+2,6 %). Mis à part les ventes de véhicules automobiles et de produits pharmaceutiques/cosmétiques qui ont connu une évolution positive (de 11,2 % et de 5,2 % en g.a. respectivement), les ventes sont en recul pour les autres catégories de biens. D'après les analystes du secteur privé, il s'agit de la baisse la plus prononcée des ventes de détail depuis la crise de Covid-19, témoignant d'un affaiblissement de la demande interne.

Fort recul des IDE en 2023 par rapport à l'année record 2022

D'après la Banque centrale (NBP), le flux d'investissements directs étrangers en Pologne en 2023 a atteint 120 Mds PLN (28 Mds EUR), en baisse de 24,1 % par rapport à 2022, année record (36,7 Mds EUR). A nouveau, ce sont les entreprises étrangères déjà présentes en Pologne qui ont le plus contribué aux IDE, les bénéfices réinvestis représentant 60,4% du total des flux d'IDE en 2023, une part en augmentation de 6,4 pp par rapport à 2022. Cette part atteint 67 % des 1,9 Md EUR de flux d'IDE français. Et, avec un stock d'IDE évalué à 22,5 Mds EUR fin 2023, la France est le 2^e investisseur étranger en Pologne, derrière l'Allemagne, en écartant les pays considérés comme des plateformes d'investissement tels que le Luxembourg et les Pays-Bas.

Dépenses pour la R&D : croissance positive, mais lente

Les dépenses pour l'activité de recherche et de développement (R&D) ont atteint en 2023 près de 53,1 Mds PLN (environ 12,3 Mds EUR), soit une augmentation de 0,11 point de PIB par rapport à 2022, sous gouvernement PiS. On notera que depuis 2016, année où le gouvernement a annoncé le souhait de réorienter le modèle économique polonais vers l'innovation plutôt que de le baser sur un coût bas de la main d'œuvre, le ratio des dépenses pour la R&D comparé au PIB a augmenté de 0,56 point.

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	6,2	4,0	4,0	4,2
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,9	3,8	3,7	3,7
Taux de chômage (% population active)	3,0	2,9	2,9	/
Taux directeur (% , NBP)	5,75	5,75	5,75	5,75

Source : Eurostat, Banque centrale

Hongrie

Forte baisse de la production industrielle

En août, la production manufacturière hongroise a chuté de 9,5 % en g.a. et de 4,1 % en données corrigées des variations saisonnières selon les chiffres du Bureau central des statistiques (KSH). La différence est principalement due à un moindre nombre de jours ouvrables en août 2024. Selon les données corrigées des variations saisonnières, la production industrielle a été inférieure de 0,5 % à celle de juillet 2024.

Dans le secteur de la fabrication de matériel de transport (23 % de l'activité manufacturière nationale), la production a baissé de 12,4 % en g.a. La fabrication de véhicules automobiles a chuté de 16,5 % en g.a. et celle de pièces et accessoires pour véhicules automobiles de 8,8 % en g.a.

La fabrication d'équipements électriques (11 % de la production manufacturière nationale) a elle aussi connu une baisse de 15,7 % en g.a. Dans cette catégorie, la production de piles et accumulateurs (principaux éléments des batteries pour voitures électriques) se contracte de 24 % en g.a. De même, le volume de fabrication de moteurs électriques/ générateurs/ transformateurs se replie de 15 % en g.a.

Souplesse dans l'utilisation du fonds d'aide à l'énergie

Selon la Banque centrale hongroise (MNB), la baisse des prix de l'énergie a permis au gouvernement hongrois de réaffecter une partie des ressources initialement destinées aux mécanismes de soutien aux ménages, financés par le fonds d'aide à l'énergie.

En 2022, le gouvernement a alloué un total de 2 282 Mds HUF (5,6 Mds EUR) pour des subventions sur le prix de l'énergie à destination des ménages. Mais quelques 298 Mds HUF (730 M EUR), soit 13 % de l'enveloppe budgétaire, ont été réaffectés à d'autres fins. En 2023, la dotation du fonds a été réduite à 996 Mds HUF (2,4 Mds EUR) mais la part réaffectée vers d'autres missions a progressé jusqu'à atteindre 30 %, soit 307 Mds HUF (750 M EUR).

La Banque centrale envisage de suspendre la baisse des taux

En raison du contexte économique atone que connaît la Hongrie depuis l'été, le vice-gouverneur de la MNB M. Virág a indiqué que la position du conseil de politique monétaire de la Banque devrait évoluer vers une pause dans le cycle de baisse des taux, entamé il y a plusieurs mois. La MNB envisage une position prudente malgré les récentes données sur l'inflation (en baisse à 3,0 % en septembre contre 3,4 % en août).

Croissance du PIB proche de zéro au T3 2024

Le ministre de l'Economie Marton Nagy a récemment indiqué que la croissance du produit intérieur brut hongrois sera « très proche de zéro » au troisième trimestre 2024, ce qui est nettement inférieur aux attentes du marché comme du gouvernement qui estime la croissance annuelle à 4 % en 2024. Le ministre a ajouté que la « croissance interne est assurée, mais la croissance extérieure ne dépend pas de nous. Dans une économie où la part des exportations représente 80 % du PIB et où l'exposition à l'économie allemande est si forte, il s'agit d'une question difficile ».

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% g.a.)	5,5	4,1	3,4	3,0
Inflation sous-jacente (% g.a.)	9,1	5,8	5,8	5,6
Taux de chômage (% population active)	4,2	4,3	4,3	/
Taux directeur (% MNB)	10,75	7	6,75	6,5

Source : Eurostat, Banque centrale

République tchèque

Inflation de 2,8 % en g.a en septembre

En septembre, l'indice harmonisé des prix à la consommation (HICP) augmente de 2,8 % sur un an, soit 0,4 pp de plus qu'en août. Une progression qui est notamment justifiée par le prix des denrées alimentaires, avec des hausses de 20 % pour le lait et 43 % pour le beurre. Ce niveau d'inflation reste dans la limite fixée par la Banque centrale tchèque (CNB), qui maintient sa prévision d'inflation à 2,2 % en 2024 et 2 % en 2025. Sur les 12 mois précédant septembre 2024, le taux d'inflation (CPI) s'établit à 3,5 % par rapport aux 12 mois précédents, en baisse par rapport aux 3,9 % en août.

7^{ème} baisse consécutive des taux directeurs par la CNB

Réuni le 25 septembre 2024, le conseil de la CNB a abaissé une nouvelle fois son principal taux directeur, de 4,5 % à 4,25 %. Il s'agit de la 7^{ème} baisse consécutive depuis le 21 décembre 2023, suite au ralentissement rapide de l'inflation en Tchéquie. Ce nouvel assouplissement monétaire s'est accompagné d'un maintien de la prévision de croissance du PIB tchèque pour 2024 à +1,2 %. La prochaine réunion de politique monétaire de la CNB est prévue le 7 novembre 2024.

Publication de la nouvelle stratégie économique

Simultanément à la nomination du nouveau ministre de l'Industrie et du Commerce (MPO), M. Lukas Vlček, en remplacement de Josef Sikela (commissaire désigné pour la prochaine Commission européenne), le gouvernement du Premier ministre Petr Fiala a approuvé ce 10 octobre une nouvelle stratégie économique nationale.

Cette stratégie vise à placer le pays parmi les 10 premiers de l'UE en termes de PIB par habitant d'ici 2040, contre son 14^{ème} rang actuel. Le MCO recense 4 objectifs principaux : (i) le renforcement du capital humain, (ii) la poursuite du développement des infrastructures stratégiques, (iii) le soutien à l'accroissement de la valeur ajoutée industrielle et (iv) la sécurisation du financement des investissements stratégiques. Ces objectifs sont déclinés en 150 mesures regroupées en 11 chapitres pour soutenir la croissance et la compétitivité du pays à long terme dans un environnement toujours plus concurrentiel.

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	7,6	2,5	2,4	2,8
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,5	3,9	3,9	3,8
Taux de chômage (% population active)	2,7	2,7	2,6	/
Taux directeur (% , CNB)	6,75	4,75	4,5	4,25

Source : Eurostat, Banque centrale

Slovaquie

Croissance estimée entre 2,2 et 2,5 % en 2025

Après une croissance de 2,3 % en 2024, le Ministère des Finances table sur une croissance de 2,2 % en 2025. Pour l'année en cours, la croissance devrait être en particulier tirée par la consommation des ménages (+2,9 %) qui profitent de l'augmentation des salaires réels (+4 %, après deux années de baisse) et du faible taux de chômage (5,4 %). En 2025, le ministère prévoit en revanche une moindre croissance de la consommation des ménages (+1,4 %) du fait de l'impact des mesures de consolidation, provoquant, entre-autres, une moindre progression des salaires réels (+0,5 % attendu). Dans le même temps, le ministère anticipe un retour des investissements (+10,6 %) qui reposent sur la consommation de l'intégralité des fonds du plan de relance (PNRR).

Du côté de la Banque centrale, les prévisions macroéconomiques sont plus optimistes. Tant en 2024 qu'en 2025, la croissance devrait s'établir à 2,5 % avec cependant une moindre consommation des ménages (+0,8 %) et moins d'investissements (+5,5 %). Mais la BC est plus optimiste que le ministère des Finances sur le commerce : elle anticipe des exportations de biens et de services (+4,2 %) légèrement plus dynamiques que les importations (+4,1 %) tandis que le gouvernement prévoit le contraire (+1,8 % pour les exportations contre +4,8 % pour les importations).

S'agissant de l'inflation, le ministère anticipe une moyenne de 3 % en 2024, après avoir atteint 12,8 % en 2022 et 10,5 % en 2023, avant une accélération à 5,6 % en 2025, suite à la hausse de la TVA de 20 à 23 % (+1,5 point à l'inflation) et du prix du gaz (+30 % par rapport au prix subventionné en 2024 soit 1 point supplémentaire au taux d'inflation). La Banque centrale anticipe, elle, une inflation de 5 % en 2025 puis de 2,7 % en 2026.

Quatrième décaissement du PNRR

Le 18 octobre, la Commission européenne a donné son approbation au versement du 4^{ème} décaissement du PNRR (800 M EUR après la déduction du préfinancement). La demande était conditionnée par 15 jalons dont : la nouvelle loi sur le transport public de passagers, le nouveau curriculum pour les écoles primaires, l'amendement de la loi sur le réseau du service médical d'urgence, l'introduction de nouveaux outils pour diminuer la charge de régulation des entreprises, la réforme des retraites, l'introduction de la nouvelle carte judiciaire et la numérisation des processus des marchés publics. La 5^{ème} demande devrait être envoyée en décembre.

Salaire minimum

Le 23 octobre, le parlement slovaque a adopté, avec une large majorité de 119 députés (sur 150), la modification de la formule de valorisation automatique du salaire minimum. Désormais, si les partenaires sociaux ne parviennent pas à un accord, le salaire minimum de l'année « N » s'élèvera à 60 % (contre 57 % précédemment) du salaire moyen de l'année « N-2 ». Cette formule automatique pourrait être utilisée pour le salaire minimum en 2026. Selon les calculs préliminaires, le salaire minimum devrait augmenter de 816 EUR en 2025 à 920 EUR en 2026 soit une hausse de 12,7 %.

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	6,6	3,0	3,2	2,9
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	6,8	4,4	4,5	4,3
Taux de chômage (% population active)	5,6	5,3	5,3	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,25	4,25	3,65

Source : Eurostat, Banque centrale

Estonie

Production industrielle : la tendance baissière continue

En août 2024, la production totale des entreprises industrielles en Estonie a diminué de 6 % à prix constants par rapport à août 2023, selon l'Institut de Statistiques. La production a augmenté de 1,9 % dans l'industrie minière, mais a diminué de 5,6 % dans la production d'électricité et de 6,4 % dans l'industrie manufacturière. Pour les grandes industries, la production a diminué dans le secteur du bois (14,4 %), d'équipements électriques (4,7 %) et de matériaux de construction (8 %).

Par rapport à août 2023, les ventes de la production manufacturière ont diminué de 4,9 % à prix courants. Les ventes intérieures ont chuté de 13,4 %, tandis que les ventes

à l'exportation ont augmenté de 0,5 %. Au total, 67 % de la production de l'industrie manufacturière estonienne a été vendue sur le marché extérieur sur janvier-août 2024.

Déconnexion du réseau BRELL : pas de nouvelle taxe à ce stade

En février 2025, les États baltes se déconnecteront du réseau électrique BRELL (Biélorussie, Russie, Estonie, Lettonie, Lituanie) et se synchroniseront au réseau européen continental. Cela nécessitera de nouvelles mesures pour maintenir la stabilité des fréquences, pour un coût estimé entre 60 et 70 M EUR par an.

Dans un premier temps, les autorités avaient proposé une nouvelle redevance, touchant à la fois les producteurs et les consommateurs, pour couvrir ces coûts. Toutefois, suite à la réaction des entreprises du secteur de l'énergie, le Ministère du Climat a accepté de modifier son projet initial. Ainsi, Elering, l'opérateur du réseau, devrait financer ces coûts jusqu'à ce qu'une solution harmonisée à l'échelle des pays baltes soit trouvée.

Bolt a généré 70 % des taxes sur les « entrepreneurs » en 2023

En 2023, l'État a reçu un total de 7,7 M EUR de recettes fiscales issues de l'entrepreneuriat en Estonie, dont 5,5 M EUR liés à la plateforme Bolt. Sur ce montant, 3,4 M EUR correspondent à l'impôt social payé par les chauffeurs et les coursiers et 2,1 M EUR à leur impôt sur le revenu.

Sur l'application, chauffeurs et coursiers peuvent choisir le statut « d'entrepreneur » depuis 2019 et ouvrir un compte bancaire lié. Au total, 21 500 personnes utilisaient des comptes entrepreneurs en Estonie à la fin de l'année 2023, 14 200 d'entre eux étant associés à la plateforme Bolt.

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	4,3	3,5	3,4	3,2
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,0	4,9	4,9	4,8
Taux de chômage (% population active)	6,9	7,8	7,9	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,25	4,25	3,65

Source : Eurostat, Banque centrale

Lettonie

Croissance révisée à 0,6 % pour 2024 et 2,6 % pour 2025

Dans ses dernières prévisions publiées le 8 octobre, la Banque de Lettonie (LB) a fortement revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2024, à 0,6 %, contre 1,8 % dans les prévisions de juin, en raison de la croissance plus faible que prévu au S1 2024, de la prudence des consommateurs et entreprises, et de la détérioration de la compétitivité de l'économie lettone. La LB estime que le ralentissement de la consommation privée (prévision de +0,2 % sur l'année vs. 2,3 % prévus en juin) et la baisse des investissements, entravés en grande partie par des retards dans la mise en œuvre de projets financés par les fonds de l'UE, vont impacter la dynamique de

développement économique. La LB a également revu à la baisse ses projections de croissance du PIB pour 2025 à 2,6 %, contre 3,3 % prévus en juin. En ce qui concerne l'inflation, la LB estime que les prix de certains produits énergétiques et agricoles pourraient encore diminuer et révisé donc ses prévisions d'inflation pour 2024 à 1,3 % (contre 1,5 % prévus en juin) et pour 2025 à 1,5 % (contre 2,1 % prévus en juin).

Retards dans l'absorption des fonds de la Facilité pour la reprise et la résilience

Depuis l'entrée en vigueur du Plan National de Relance et de Résilience, 801 M EUR ont été versés à la Lettonie, ce qui représente 41 % du montant total des subventions. Même si la proportion d'engagements contractualisés s'élève à 85 % de l'enveloppe totale, seulement 23 % de ces fonds engagés ont été réellement décaissés. D'ici fin 2026, la Lettonie doit encore absorber 60 % des fonds disponibles. Le rythme de déploiement des projets doit donc doubler au cours des deux prochaines années.

	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	0,9	0,8	0,9	0,6
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	4,4	3,4	3,9	4,0
Taux de chômage (% population active)	7,0	6,9	7,0	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,25	4,25	3,65

Source : Eurostat, Banque centrale

Lituanie

Revalorisation à 2 chiffres des pensions de retraite en 2025

Le Ministère des Affaires sociales et du travail a annoncé que les pensions de retraite devraient être revalorisées de 12 % à partir du 1^{er} janvier 2025. La pension moyenne devrait augmenter de 73 EUR par mois pour s'établir à 673 EUR bruts mensuels. Le taux d'inflation étant estimé à 2,5 % pour 2025 par le Ministère des Finances, les pensions devraient connaître une augmentation plus importante que celle du coût de la vie et du salaire moyen brut (7,6 %). Ainsi, la retraite moyenne devrait atteindre, en 2025, 46 % du salaire moyen net pour une pension de retraite de base et 49,4 % pour les retraités ayant suffisamment cotisé au régime général de la Sécurité sociale.

3^{ème} demande de décaissement du PNRR

Mi-septembre, la Lituanie a soumis une 3^{ème} demande de décaissement pour 532 M EUR dans le cadre de son PNRR. Selon la ministre des Finances, Gintare Skaiste, au 31 août 2024, la Lituanie a bénéficié de 915 M EUR au titre du PNRR (457 M EUR de subventions et 458 M EUR de prêts), soit 24 % de l'enveloppe globale. Avec cette nouvelle demande, le pays aura franchi 66 jalons (sur 218 au total). Le PNRR révisé comprend 3,85 Mds EUR dont 2,3 Mds EUR de subventions et 1,55 Md EUR de prêts.

Morningstar DBRS et Moody's confirment leurs notations

Le 18 octobre, l'agence de notation Morningstar DBRS a confirmé la notation à long terme A (*high*) de la Lituanie avec perspectives « stables ». Selon eux, la notation reflète la solidité de la situation financière du pays, étant donné le niveau relativement bas de la dette publique, tandis que les secteurs exportateurs restent résilients. Ils anticipent, qu'après une reprise en 2024, l'économie devrait s'accélérer en 2025. L'agence de notation Moody's, qui devrait publier prochainement un rapport sur les perspectives économiques du pays, a maintenu, elle aussi, une note financière à long terme à « A2 » avec des perspectives toujours considérées comme stables.

Nouvelle zone économique franche à Visaginas

Le maire de la région de Visaginas, Erlandas Galaguzas, et le vice-ministre de l'Economie et des Innovations, Karolis Zemaitis, ont signé un accord visant à créer une zone économique franche à Visaginas, à proximité de la centrale nucléaire d'Ignalina. Le maire Galaguzas espère attirer des investissements dans la région Nord-Est de la Lituanie (Visaginas, Ignalina et Zarasai). La loi relative à la création d'une zone économique franche à Visaginas (8^{ème} dans le pays) pourrait être votée lors de la Session de printemps 2025 du Parlement lituanien et être opérationnelle d'ici fin 2026.

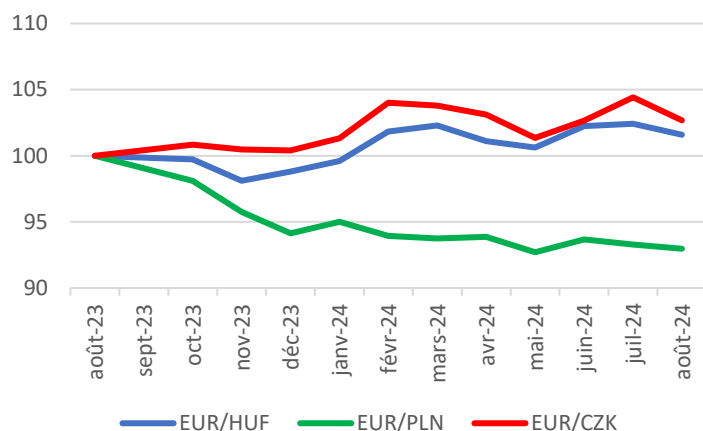
	Décembre 2023	Juillet 2024	Août 2024	Septembre 2024
Inflation (% , g.a.)	1,6	1,1	0,8	0,4
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,3	2,9	2,8	2,6
Taux de chômage (% population active)	7,0	8,0	7,9	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,25	4,25	3,65

Source : Eurostat, Banque centrale

Indicateurs macroéconomiques

Evolution de l'EURO versus les devises de la zone

Septembre 2023 = 100



	Clôture au 30/10/2024	Variation mensuelle (%)	Variation depuis fin 2023 (%)
EUR/PLN*	4,35	1,58	0,16
EUR/HUF*	408,38	2,90	1,87
EUR/CZK*	25,38	0,77	5,23
EUR/USD*	1,08	-3,40	1,40
WIG20	2231	-2,45	24,47
BUX	74227	1,56	69,49
PX	1643	3,75	36,75
Euro Stoxx 50	4887	0,25	28,82
Spread PL-10**	359	14	-16
Spread HU-10**	456	11	-30
Spread CZ-10**	168	11	-31

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

** en pb

Source : Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

	Pologne	Hongrie	Tchéquie	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
PIB nominal (M EUR)							
2022	656 152,6	168 549,6	276 265,7	109 762,0	36 011,1	38 386,2	67 436,5
2023	750 800,7	196 391,4 (p)	305 966,5	122 812,8	37 682,4	40 348,0	71 986,2
Taux de croissance du PIB réel (% g.a.)							
2022	5,6	4,6	2,4	1,9	-0,5	3,0	2,4
2023	0,2	-0,9 (p)	-0,3	1,6	-3,0	-0,3	-0,3
Populations (milliers)							
2022	36 889,76 (p)	9 689,01	10 516,71	5 434,71	1 331,80	1 875,76	2 805,10
2023	36 753,74 (p)	9 599,74 (p)	10 827,53	5 428,79	1 365,88	1 883 ,01	2 857,28
Solde public (% PIB)							
2022	-3,4	-6,2	-3,2	-1,7	-1,0	-4,6	-0,6
2023	-5,1	-6,7	-3,7	-4,9	-3,4	-2,2	-0,8
Dettes publiques brutes (% PIB)							
2022	49,2	74,1	44,2	57,7	18,5	41,8	38,1
2023	49,6	73,5	44,0	56,0	19,6	43,6	38,3
Solde du compte courant (% PIB)							
2022	-2,4	-8,4	-4,9	-7,3	-3,2	-4,8	-5,5
2023	1,6	0,3	0,4	-1,6	-2,1	-4,0	1,9

Source : Eurostat,

(p) : données provisoires ; (r) : rupture dans la série chronologique

Dossier du mois :

Normalisation des déficits publics en Europe centrale et balte

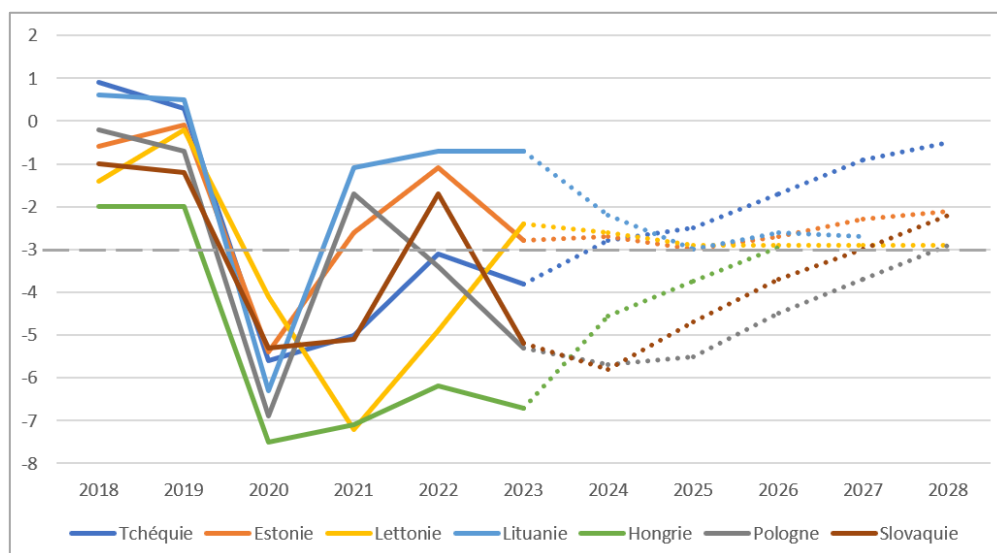
La crise pandémique, puis le conflit en Ukraine, ont eu des conséquences économiques importantes sur les 7 pays de la région (Estonie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Pologne, Slovaquie, Tchéquie). Ces chocs conjoncturels ont affecté leurs finances publiques, conduisant à des déficits records en 2020, et à une hausse de la dette publique. 4 ans plus tard, deux blocs se distinguent : quatre de ces États (les pays baltes et la Tchéquie) sont déjà revenus sous le seuil des 3 % de PIB de déficit, tandis que les trois autres dépassent encore cette limite et font par ailleurs l'objet d'une procédure pour déficit excessif (PDE) au plan européen. Tous ambitionnent le maintien ou l'atteinte d'un déficit inférieur à 3 % à horizon 2028.

1. Les conséquences économiques de la crise sanitaire, puis du conflit en Ukraine, ont affecté les finances des 7 pays

Entre 2016 et 2019, les pays d'Europe centrale et balte (PECB) affichaient des déficits généralement inférieurs à 3 % du PIB, voire même des excédents dans le cas de la Tchéquie et la Lituanie.

En 2020, la pandémie de COVID-19 a profondément bouleversé ces trajectoires budgétaires. Tous les PECB ont été contraints de mettre en place des mesures de soutien aux ménages et aux entreprises, afin de contenir les effets de la crise sanitaire. Certes indispensables, ces politiques ont cependant conduit à des déficits records. Ainsi, à l'exception de la Lettonie (4,1 % du PIB), l'ensemble des pays de la région a enregistré des déficits supérieurs à 5 % du PIB en 2020. En Hongrie, par exemple, le déficit public a atteint 7,5 % en 2020, contre 2 % en 2019.

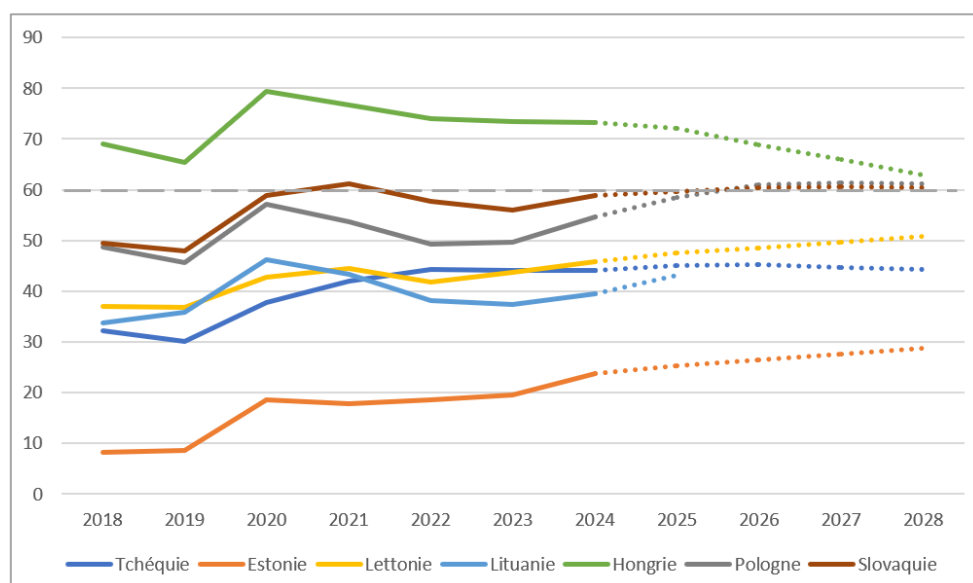
Soldes publics nets des PECB en % des PIB respectifs



Sources : Eurostat, Plans de stabilité à moyen terme

Couplée à une contraction historique du PIB, cette progression des dépenses publiques a fortement touché le ratio dette/PIB, qui a connu une augmentation proche de 10 points dans tous les PECB. Pour autant, seule la Hongrie a, à ce jour, une dette publique supérieure à 60 % du PIB.

Dettes publiques en % des PIB respectifs



Sources : Eurostat, Plans de stabilité à moyen terme

La crise énergétique de 2022, déclenchée par l'invasion russe en Ukraine, a perturbé la reprise économique et aggravé les situations budgétaires. La flambée des prix de l'énergie a poussé les gouvernements à mettre en place des boucliers tarifaires coûteux pour protéger les ménages et les entreprises. La consommation privée, globalement atone, a conduit à des rentrées fiscales plus faibles que celles anticipées.

Ces mesures ont pesé sur les finances publiques, d'autant plus que le contexte monétaire a radicalement changé. L'inflation, qui a particulièrement touché la région (avec un record à 25,7% en Hongrie en janvier 2023), a forcé les banques centrales à resserrer leur politique monétaire, marquant la fin des politiques accommodantes adoptées durant la pandémie, alors même que les besoins de financement ont augmenté. La hausse des taux directeurs a directement accru le coût de l'emprunt pour les États, qui bénéficiaient jusqu'alors de conditions de financement très favorables. Ce durcissement des conditions financières est d'autant plus contraignant que les besoins de financement des pays, bien que réduits par rapport au pic de la pandémie, restent supérieurs à leurs niveaux de 2019 en proportion du PIB.

2. En 2024, deux blocs se détachent : 4 Etats déjà revenus sous les 3 % de déficit et 3 au-delà de ce seuil, objets d'une PDE

En 2024, les déficits budgétaires des pays d'Europe centrale et balte restent dégradés par rapport à la période prépandémique, malgré une amélioration progressive de la conjoncture économique marquée par un ralentissement de l'inflation et une stabilisation des prix de l'énergie. Seule l'Estonie doit composer avec une conjoncture encore dégradée en 2024 (récession anticipée de 1,0% en 2024, après une contraction de 3,0% en 2023).

Les pays baltes et la Tchéquie ont rapidement consolidé leurs finances publiques après la crise sanitaire. Les déficits publics n'y dépassent déjà plus les 3%. **En Hongrie, Pologne et Slovaquie, les consolidations budgétaires sont plus lentes.** Tel que le niveau de déficit enregistré en 2023 a justifié pour ces 3 pays l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif (PDE) de la part de la Commission européenne.

Pour la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie, les déficits s'expliquent principalement par des dépenses publiques élevées, notamment dans les secteurs de la défense, des boucliers tarifaires sur l'énergie, et des hausses de salaires dans le secteur public, non compensées par des hausses majeures des prélèvements obligatoires. Ainsi, en Pologne, le déficit atteindrait au moins 5,7 % du PIB en 2024, avec d'importantes dépenses de défense (4,3 % du PIB). En Slovaquie, le déficit devrait s'élever à 5,8 % du PIB, un niveau supérieur à celui enregistré durant la pandémie (5,3 % en 2020), alimenté par les mêmes facteurs : des dépenses militaires en hausse, des subventions énergétiques coûteuses et une faible collecte fiscale.

En outre, le déficit est alourdi par la montée des taux d'intérêt. Ainsi, les dépenses d'intérêts ont bondi de 43 % en Hongrie en 2024, compliquant encore la situation budgétaire. En Pologne, le service de la dette représentait 2,1 % du PIB en 2023 et devrait grimper à 2,6 % d'ici 2025. Ces augmentations pèsent lourdement sur les finances publiques et limitent les marges de manœuvre budgétaires.

Concernant les Etats baltes et la Tchéquie, les dépenses ont été davantage contenues et certains font le choix d'accroître la pression fiscale. Le déficit tchèque devrait atteindre 2,8 % en 2024. Le pays maintient la *windfall profits tax* qui touche les bénéfices exceptionnels et la hausse du taux d'imposition sur le revenu des entreprises (de 19 % à 21 %).

Exception parmi les 4 « frugaux », la Lituanie augmente nettement son déficit public entre 2023 et 2024, dans un contexte électoral (législatives d'octobre 2024), avec notamment des transferts sociaux et des hausses de salaire dans le secteur public. Malgré cette évolution, les marges de manœuvre budgétaires demeurent importantes (dette publique à 39,4% du PIB en 2024) et **le déficit lituanien demeure en 2024 le plus faible de la région (-2,2 %).**

3. Tous ambitionnent un maintien ou un retour sous les 3% de déficit à horizon 2028

Après plusieurs années marquées par des crises successives, les gouvernements de la région doivent entreprendre des ajustements significatifs pour stabiliser les finances publiques tout en répondant à la demande croissante d'investissements dans des secteurs stratégiques comme l'énergie et la défense.

Les réductions de dépenses publiques constituent une mesure phare pour la Hongrie et la Slovaquie. La Hongrie suspend plusieurs investissements publics non essentiels, pour un total de 675 Mds HUF (soit environ 1,4 Md EUR) dès 2024, pour limiter les dépenses en l'absence prolongée de fonds européens. En Slovaquie, la fin progressive des boucliers tarifaires énergétiques et la réduction de la masse salariale dans le secteur public visent aussi à contenir le déficit.

D'autres dépenses, telles que celles consacrées à la défense et au service de la dette, restent une contrainte importante dans les pays sous PDE. En Pologne, les dépenses de défense représenteront 4,7 % du PIB en 2025, tandis que le service de la dette devrait atteindre 2,6 % du PIB la même année.

Les pays sous PDE anticipent également des augmentations de recettes. La Pologne vise une hausse significative des revenus fiscaux grâce à plusieurs mesures et facteurs économiques : développement de la facturation électronique ; augmentation de la collecte de TVA et de l'impôt sur le revenu, suite à la reprise de la consommation et aux hausses de salaires ; augmentation des droits d'accises ; mise en œuvre de l'impôt minimum sur les multinationales (dit « pilier 2 OCDE »). En Slovaquie, l'introduction de la taxation des transactions financières, la hausse de la TVA de 3 points à 23 % ainsi que la hausse de l'impôt sur les sociétés (avec un CA supérieur à 5 M €) de 3 points à 24 % sont des mesures fiscales envisagées pour générer des recettes supplémentaires. Et la Hongrie prévoit une nouvelle hausse des taxes sur les carburants automobiles.

Les autres PECB, hors procédure PDE, poursuivent également la réduction de leurs déficits. Le gouvernement estonien a proposé au Parlement la mise en place d'une « taxe de sécurité » pour financer ses dépenses de défense (3,4 % du PIB en 2024, au deuxième rang de l'OTAN), qui augmentera la TVA de 2 points de pourcentage dès juillet 2025. Le gouvernement souhaite également introduire un prélèvement de 2 % sur les revenus des particuliers et des entreprises dès janvier 2026. Et plusieurs mesures sont déjà votées : une hausse de la taxe foncière et un abaissement des plafonds d'indemnité (parentale et maladie). De son côté, la Tchéquie compte sur la dynamique salariale pour augmenter ses revenus fiscaux (+7 % pour la TVA et les cotisations sociales respectivement ; +18 % pour l'impôt sur le revenu).

Tout en restant sous le plafond des 3 % du PIB, la Lituanie devrait perdre à partir de 2025 son statut d'état le plus « frugal » de la zone, au profit de la Tchéquie. Cette évolution est néanmoins dépendante des orientations qui seront prises par les nouveaux parlement et gouvernement lituaniens et par le résultat des législatives fin 2025 en Tchéquie. Attendu à 3% du PIB en 2025, avant de diminuer à nouveau à partir de 2026 (à noter que la Lituanie ne publiera qu'en avril 2025 son plan budgétaire de moyen terme), le déficit lituanien serait porté par l'augmentation des dépenses sociales et des salaires dans la fonction publique, ainsi que par un budget alloué à la défense parmi les plus élevés de l'OTAN (3 % du PIB).

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 de Varsovie
varsovie@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de Varsovie

Abonnez-vous : cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr