



La quinzaine nordique

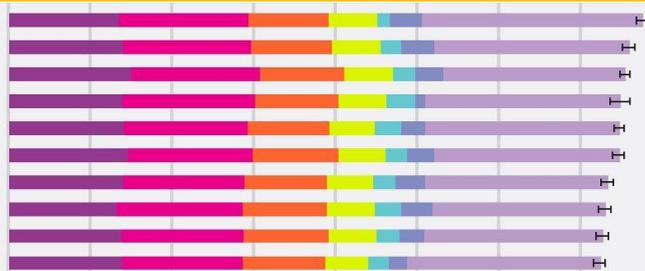
© DG Trésor

N° 173 du 29 mars 2019

Pays Nordiques

World Happiness Report. Les pays nordiques dominent le classement annuel des Nations Unies des pays les plus heureux. Ce classement se fonde sur le niveau de bonheur perçu par les citoyens en fonction de 6 indicateurs : PIB par habitant, aide sociale, espérance de vie en bonne santé, liberté de choix, générosité et perception de la corruption. La Finlande arrive première devant le Danemark (2^{ème}), la Norvège (3^{ème}), l'Islande (4^{ème}) et la Suède (7^{ème}).

1.	Finland (7.769)
2.	Denmark (7.600)
3.	Norway (7.554)
4.	Iceland (7.494)
5.	Netherlands (7.488)
6.	Switzerland (7.480)
7.	Sweden (7.343)
8.	New Zealand (7.307)
9.	Canada (7.278)
10.	Austria (7.246)



■ Explained by: GDP per capita
■ Explained by: social support
■ Explained by: healthy life expectancy
■ Explained by: freedom to make life choices
■ Explained by: generosity
■ Explained by: perceptions of corruption
■ Dystopia (1.88) + residual
 95% confidence interval

Danemark

Groenland. Le projet d'expansion des aéroports groenlandais de Nuuk et Ilulissat progresse. Le Premier ministre danois, Lars Løkke Rasmussen, et son homologue groenlandais, Kim Kielsen, ont récemment signé un accord établissant la propriété conjointe de l'entreprise Kalaallit Airports, en charge du projet. Cette dernière, déjà détenue aux deux tiers par le Groenland, a vu le reste de ses parts se faire racheter par le Danemark, à hauteur de 700 MDKK (94 M€). En plus de cet apport direct de capitaux, l'Etat danois s'est engagé à garantir un prêt de 450 MDKK (60 M€) via la Banque nordique d'investissement (NIB), et a déclaré pouvoir prêter 450 MDKK (60 M€) supplémentaires au gouvernement groenlandais, à des taux avantageux. La participation de l'Etat danois améliore la situation financière d'un projet qui, d'après le Premier ministre danois, constitue « une étape importante sur le chemin d'un Groenland plus fort et autonome ».

Danske Bank. La banque danoise voit son image se dégrader auprès de la clientèle fortunée, passant de la 2^{ème} à la 5^{ème} place du classement établi par la société de conseil Voxmeter. La réputation de Danske Bank chute de 6 377 à 5 339 points (sur une échelle de 0 à 11 000) et atteint son plus mauvais résultat des quatre dernières années. Les clients fortunés constituent une cible privilégiée pour la banque, qui cherche désormais à « regagner leur confiance » suite au scandale de blanchiment, selon les mots de Jacob Aarup-Andersen, Directeur en charge de la gestion de fortune chez Danske Bank. Au contraire, la réputation d'autres grandes banques danoises comme Jyske Bank, Spar Nord ou Nykredit s'améliore. La tête du classement revient comme les années précédentes à Jyske Bank, tandis que Nordea, elle aussi suspectée d'avoir laissé transiter des opérations de blanchiment d'argent, se trouve en dernière position.

Carlsberg. Le géant danois de l'industrie brassicole est accusé d'entente sur les prix des bières sur le marché allemand en 2007, en concertation avec onze autres brasseries. Si ces dernières se sont pliées aux sanctions prononcées par les autorités allemandes de la concurrence, Carlsberg a toutefois refusé de régler l'amende de 1,9 Md DKK (255 M€) qui lui était demandée. En faisant appel de la décision, le CEO Cees't Hart, et le président du CA, Flemming Besenbacher, espèrent sauver l'honneur de l'entreprise et regagner le soutien des actionnaires. En cas d'issue défavorable, le groupe risquerait de se voir infliger une amende bien plus élevée, pouvant atteindre 5 Mds DKK (670 M€), soit la valeur de son profit net en 2018.

Paiements. Le *Danish Payments Council*, géré par la banque centrale danoise, a publié une série d'études sur l'évolution du coût social (utilisation des ressources par les parties prenantes d'une transaction : payeur, receveur, intermédiaire) générés par les paiements C2B, B2B et P2P au Danemark entre 2009 et 2016. En ce qui concerne les paiements P2P, 180 millions de transactions ont été enregistrées en 2016, pour un coût social représentant 0,02% du PIB (67 M€), partagés à parts égales entre le temps consacré par les ménages au paiement (perte de productivité) et le coût de transaction des intermédiaires (banques). 74% des transactions entre particuliers étaient réalisées via Mobile Pay (paiement par smartphone) en 2016, tandis que le nombre de transactions en espèces a chuté de 75% entre 2009 et 2016.



Finlande

Batteries électriques. Grâce au développement d'une nouvelle technologie par l'entreprise finlandaise Crisolteq, le groupe énergétique Fortum devrait pouvoir recycler 80% du matériel des batteries de voitures électriques, contre 50% actuellement. Crisolteq dispose à l'heure actuelle d'une installation de recyclage hydrométallurgique à Harjavalta, en Finlande, qui est déjà en mesure de fonctionner à l'échelle industrielle. Selon les prévisions de l'Agence Internationale de l'Energie, le marché mondial du recyclage des batteries électriques qui représentait moins de 2 M€ en 2015, devrait connaître un essor considérable et atteindre 20 Mds€ au cours des dix prochaines années.

Tunnel Helsinki–Tallin. Finest Bay Area Development, société de développement gérée par Peter Vesterbacka (ancien PDG de Rovio), a annoncé avoir signé un contrat avec le fonds d'investissement chinois Touchstone Capital Partners pour le financement du tunnel sous-marin reliant Helsinki et Tallin. Ce contrat prévoit un financement de 15 Mds€, sans apport de fonds publics avec un tiers de capital investissement de la part de Touchstone et deux tiers d'emprunts. Finest Bay Area Development a fixé la date de mise en service de cette liaison ferroviaire à décembre 2024, calendrier très ambitieux au vu de l'ampleur du projet. Finest Bay area Development concurrence le projet FinEst Link lancé par les autorités finlandaises et estoniennes qui repose sur des financements publics. Le Conseil régional de l'agglomération de Helsinki, lors d'une séance sur le plan d'urbanisme, a décidé de ne soutenir que le projet public, dont le montant est estimé à 30 Mds€.

Islande

WOW Air. Le 28 mars, la compagnie aérienne low-cost islandaise a annoncé sur son site internet cesser son activité. Tous les vols de la compagnie sont annulés et les passagers sont invités à chercher des vols auprès de d'autres compagnies aériennes. Le 21 mars, le fonds d'investissement américain Indigo Partners avait annoncé la rupture des négociations entamées en décembre dernier pour le rachat de WOW Air. Après trois jours de discussions, le dimanche 24 mars, Icelandair avait annoncé à son tour et pour la seconde fois (après avoir déjà rompu des négociations en novembre 2018), renoncer à acquérir WOW air en raison de la situation précaire de la compagnie. Une restructuration financière de la société avait été annoncée en début de semaine. Si les détenteurs d'obligations émises par le groupe avaient formellement approuvé la conversion de leurs obligations en actions, WOW air n'a pas réussi à obtenir le soutien financier nécessaire à la poursuite de ses activités.

Brexit. Un accord temporaire entre l'Islande et le Royaume-Uni a été trouvé le 15 mars dernier. Il assure que les dispositions de l'accord EEE concernant le commerce entre les deux pays ne seront pas modifiées, même si le Royaume-Uni quitte l'UE sans accord ; un accord similaire a également été conclu avec la Norvège. Cet accord garantira une continuité du commerce entre ces pays et permettra par exemple à l'Islande de continuer à exporter ses produits de la mer vers le Royaume-Uni aux mêmes tarifs douaniers qu'actuellement.

Troisième paquet énergie. Le 22 mars 2019, le gouvernement islandais a finalement décidé de soumettre le troisième paquet énergie à l'approbation du parlement en vue de son adoption d'ici la fin du mois de mai prochain. Divisés sur cette question, les trois partis de la coalition (l'Alliance Gauche Verte, le Parti de l'Indépendance et le Parti du Progrès) se sont mis d'accord sur une formulation qui prévoit une « clause de revue » des dispositions portant sur la coopération énergétique transfrontalière. Cette clause stipule que l'accord du parlement sera à nouveau sollicité au cas où l'installation d'un câble électrique sous-marin entraînerait l'application des dispositions du troisième paquet énergie concernant les échanges énergétiques transfrontaliers.

Norvège

Politique monétaire. La Banque de Norvège a relevé son taux directeur et annoncé la poursuite du resserrement de sa politique monétaire en raison de la vigueur de l'économie norvégienne. Pour la deuxième fois en six mois, la banque centrale a augmenté son taux de 0,25 point, à 1,0%. Par ailleurs, son gouverneur, Øystein Olsen, a annoncé qu'une nouvelle hausse au cours du prochain semestre serait possible, au vu de la croissance actuelle de l'économie norvégienne grâce à la reprise des investissements pétroliers.

Brexit. La Norvège commence à exprimer une certaine impatience, par la voix de sa Première ministre, Erna Solberg, qui participait le 22 mars au Conseil européen. Invitée dans le cadre du 25^{ème} anniversaire de l'Espace Economique Européen, Erna Solberg a déclaré : «Le principal, c'est que la Grande-Bretagne commence à se décider, qu'elle arrête de rejeter des propositions et qu'elle choisisse sa voie pour l'avenir». Un récent rapport de la fondation allemande Bertelsmann observe que la Norvège serait l'un des pays européens les plus durement touchés par un Brexit sans accord, et que son PIB par habitant pourrait reculer de 0,34% (-220 €/ personne). Néanmoins, la Norvège s'est préparée à toute éventualité, avec notamment la signature le 18 mars d'un accord entre la Norvège, l'Islande et la Grande-Bretagne sur le commerce des biens en cas de *no-deal*.

Exploration pétrolière. Le remboursement des frais d'exploration pétrolière par l'Etat norvégien avait fait l'objet d'une plainte de l'ONG environnementale Bellona, qui y voyait une « subvention illégale qui donne un bénéfice sélectif », soit une aide d'État non autorisée. L'Autorité de surveillance de l'AELE, ESA, a conclu que cette pratique ne pouvait pas



être considérée comme une aide publique, et estime d'ailleurs que ce système n'est pas sélectif car le remboursement est proposé à toutes les entreprises qui le souhaitent.

Norwegian. Depuis l'interdiction de vol des Boeing 737 Max 8, Norwegian a vu son action chuter de 10,5%, devenant une des compagnies les plus touchées par la fermeture de l'espace aérien à cet appareil. La trésorerie de Norwegian est déjà fragile depuis plusieurs mois, mais ceci n'empêche pas la compagnie de poursuivre son expansion, notamment en Amérique latine : ainsi, les autorités espagnoles viennent de l'autoriser à effectuer des vols entre Madrid et Lima.

Suède

R&D. Selon l'Office suédois de la statistique (SCB), 155,5 Mds SEK (15 Mds€) ont été investis dans la R&D en 2017, soit une hausse de près de 10% par rapport à 2015 et de 15% depuis 2013. La part de la R&D dans le PIB reste toutefois stable et fluctue entre 3,1 et 3,3% depuis 10 ans. Plus de deux tiers des investissements proviennent des entreprises du privé (71% en 2017), contre environ un quart pour les universités et les instituts de l'enseignement supérieur (25% en 2017), alors que seulement 2% à 3% émanent respectivement des administrations centrales (agences de l'innovation, agence de financement des PME...) et des collectivités locales. 132 000 personnes travaillent aujourd'hui dans la recherche, dont 65% sont des hommes.

Evolution des investissements en R&D depuis 2007 en Mds de SEK (% du PIB)

	Total en Mds SEK (en % du PIB)	...dont secteur privé	...dont universités/ Enseignement sup.	...dont adm. centrale	...dont adm. locales
2007	127 (3,2%)	93	28	4	2
2009	127 (3,3%)	91	31	3	2
2011	130 (3,1%)	90	34	3	3
2013	136 (3,3%)	93	37	3	3
2015	142 (3,2%)	99	38	3	2
2017	156 (3,3%)	111	39	3	3

RGPD. Près de 6 mois après la mise en place du règlement général sur la protection des données, le cabinet d'avocat international DLA Piper souligne que c'est la CNIL et son homologue suédois *Datainspektion* qui sont les plus actives au sein de l'UE pour assurer que les entreprises sont bien en conformité avec le dispositif de la nouvelle directive européenne.

Fusions et acquisitions. Selon Mergermarket, les fusions-acquisitions d'entreprises suédoises ont fortement augmenté en 2018 en raison notamment d'un taux de change particulièrement favorable pour les investisseurs en euro ou en dollar américain. Au total, 188 entreprises suédoises ont été reprises par des investisseurs étrangers pour une valeur globale de près de 17 Mds€, 157 acquisitions pour 9 Mds€. L'année 2018 est marquée par un nombre important d'acquisitions de taille intermédiaire. Parmi les principaux rachats figurent Ahlsell (distributeur d'outils et d'équipements de construction) par le britannique CVC Capital pour 26 Mds SEK, Izettle (fintech) par l'américain Paypal pour 19 Mds SEK, Victoria Park (immobilier) par l'allemand Vonovia pour 14 Mds SEK puis Capio (cliniques médicales) par la filiale française du groupe australien Ramsay pour 12 Mds SEK. Selon les observateurs locaux, la faiblesse persistante de la couronne en ce début d'année devrait encourager les investisseurs étrangers à poursuivre leur offensive en 2019.

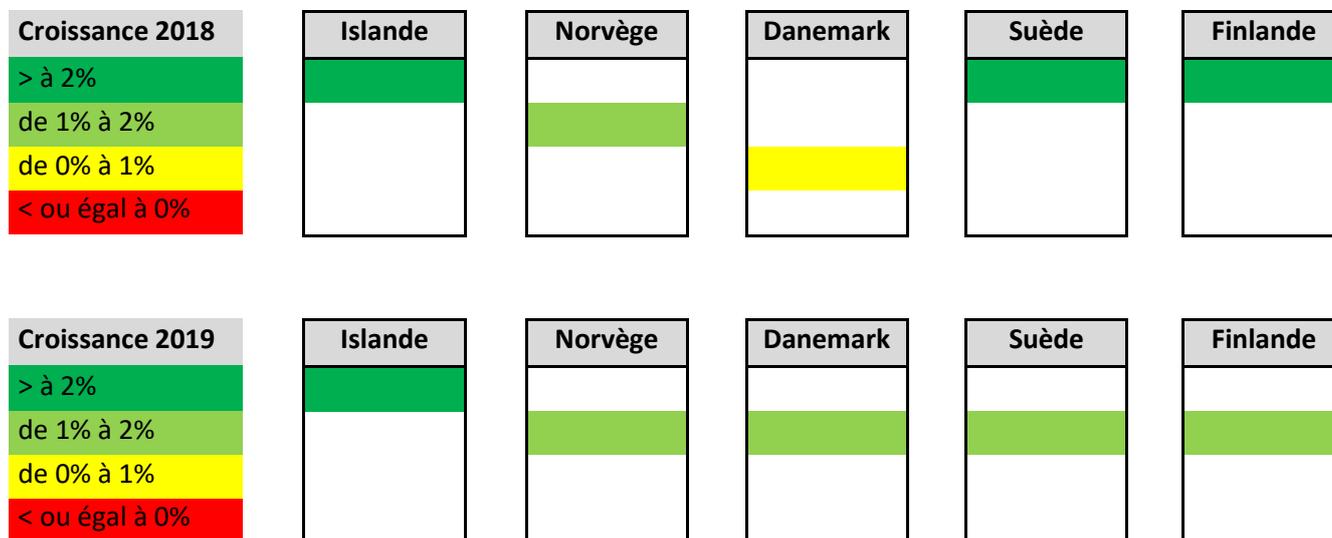
Biocarburants. L'introduction progressive de biocarburants dans la flotte nationale d'avions débutera par une obligation de 1% en volume en 2021 (13 500 m³). L'objectif est d'atteindre 5%, après quoi il sera élevé à 30% en 2030 (424 000 m³). Ce plan de réduction prévoit une diminution des émissions de 24% d'ici 2030 par rapport au niveau de 2017.

Telia. A la suite du rachat de Bonnier Broadcasting par Telia, les Démocrates de Suède ont changé de position sur la privatisation du groupe et rejoignent l'opposition de centre-droit en faveur de la cession des 37% de parts détenues par l'Etat. Ce changement de position est motivé par le fait que l'Etat ne peut pas être à la fois le principal actionnaire de la première chaîne commerciale TV4 et des deux grandes chaînes publiques (SVT 1 et SVT 2). Les infrastructures stratégiques de Telia en termes de sécurité nationale pourraient être exclues d'un projet éventuel de privatisation qui n'a pas l'aval du gouvernement pour l'heure. En 2008, France Telecom avait lancé une OPA sur Telia qui avait été rejetée par son conseil d'administration jugeant l'offre insuffisante.



La quinzaine nordique –29 mars 2019 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'hiver (février 2019)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB										
Gouvernement	1,9	1,7	3,0	1,7	1,7	2,3	2,5	2,1	-	-
Banque centrale	1,3	1,8	2,9	2,2	1,7	2,0	2,2	1,3	4,3	1,8
Institut stat./conj****.	1,3	2,4	2,8	2,4	1,4	2,4	2,2	1,3	4,1	1,7
Commission*	0,8	1,6	2,5	1,9	1,7	1,9	2,2	1,3	3,4	3,1
FMI**	2,0	1,9	2,6	1,8	2,1	1,9	2,2	2,0	3,7	2,9
OCDE***	1,2	1,9	2,8	1,8	1,6	1,9	2,5	1,9	3,8	2,8
SEB	1,1	2,0	2,3	1,9	2,1	2,5	2,2	1,6	-	-
Nordea	0,9	1,8	2,3	1,5	2,5	2,6	2,3	1,0	-	-
Danske Bank	1,0	2,0	1,7	1,5	2,2	2,6	2,2	1,4	-	-

Source :

* Prévisions d'hiver (février 2019)

** World Economic Outlook (octobre 2018)

*** Perspectives économiques (novembre 2018)

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

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	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Déficit public										
Gouvernement	-0,3	0,2	-0,7	-0,3	3,9	-	1,0	1,0	-	-
Commission*	0,2	-0,1	-0,8	-0,2	5,1	5,0	1,1	0,9	1,3	1,0
FMI**	-0,7	-0,5	-0,9	-0,6	5,7	5,7	0,8	0,6	0,7	0,5
OCDE***	0,0	-0,3	-0,6	0,0	5,3	5,4	1,2	1,2	1,3	1,3

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dette publique										
Gouvernement	35,4	34,6	59,9	59,1	-	-	37,7	34,3	-	-
Commission*	33,3	32,2	59,8	58,5	31,8	30,4	37,8	35,5	41,0	38,8
FMI**	34,7	34,0	60,3	59,6	36,4	36,4	37,9	34,5	33,8	31,4

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Autres										
inflation (IPCH)*	0,8	1,5	1,2	1,6	3,0	2,3	2,1	1,9	-	-
cons. privée*	2,3	2,2	2,4	2,1	2,3	1,8	2,4	2,3	5,4	4,0
chômage (BIT)*	5,2	4,9	7,8	7,2	3,4	3,2	6,3	6,2	2,9	3,1

Source :

* *Prévisions d'automne (novembre 2018)*

** *World Economic Outlook (octobre 2018)*

*** *Perspectives économiques (novembre 2018)*

**** *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

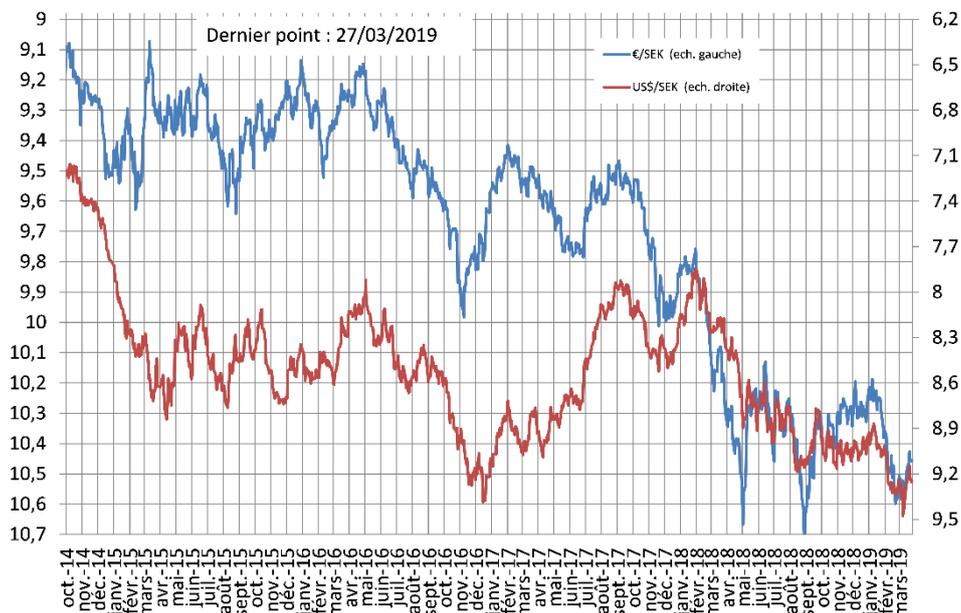
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

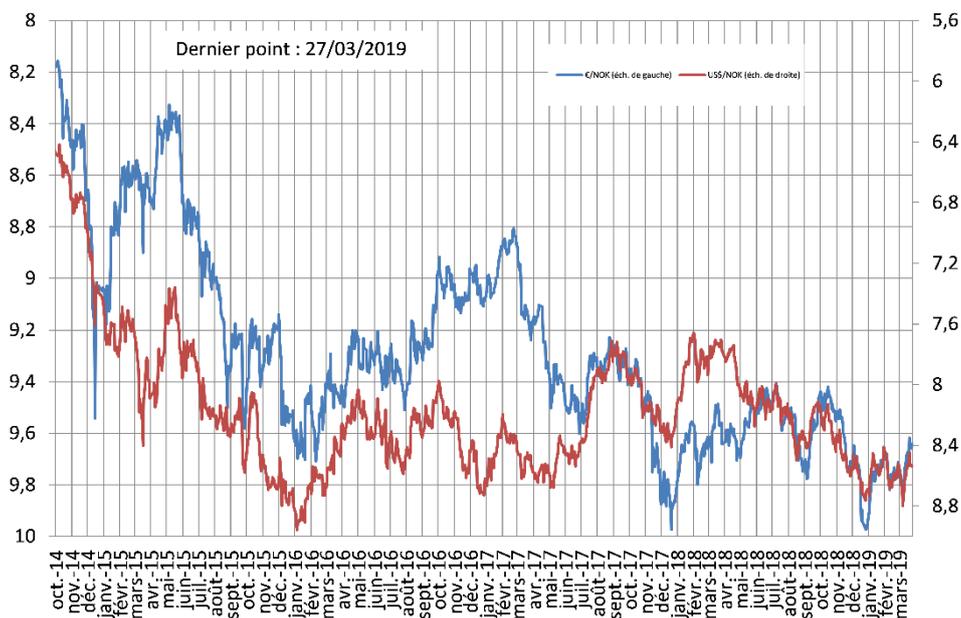


3. Evolution des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à eric.duedal@dgtresor.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 : Eric Duedal (Chef du SER)

Revu par : Romain Saudrais (Conseiller financier)

Service Economique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Economiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, J-T. Pénet, I. Saragosa), Helsinki (P. Pouliquen, L. Vihinen, I. Ezzeddine), Oslo (S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaître, R. Saudrais, F. Caudron, N. Valin).