



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Europe centrale et balte

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

Faits saillants :

- Pologne et Hongrie au premier trimestre : forte croissance mais investissements faibles
- Estonie : seul pays de l'UE en récession en 2024 (Prévisions de la Commission européenne)
- Nouvelle baisse des taux en Hongrie
- Lituanie : vers une forte hausse du salaire minimum en 2025

LE CHIFFRE A RETENIR

0,4%

Le taux d'inflation (IPCH) en avril en Lituanie, taux le plus bas de l'ensemble de l'Union européenne

Dossier du mois :

Prévisions économiques de printemps de la Commission européenne

La Commission européenne a publié ses prévisions macroéconomiques de printemps pour 2024 et 2025, révélant une reprise économique progressive dans l'Union européenne. En Europe centrale, les pays du groupe de Visegrad devraient connaître une amélioration de leur conjoncture, soutenue par une reprise de la consommation et des investissements. Malgré des déficits publics élevés et une inflation qui ne décroît que lentement, la région devrait maintenir des taux de chômage bas. Parallèlement, du côté des pays baltes, la Lettonie et la Lituanie devraient également enregistrer une reprise, stimulée par la hausse des salaires réels et une conjoncture internationale plus favorable. L'Estonie devrait se distinguer en étant le seul pays de l'UE à connaître une récession en 2024.

Pologne

Croissance de 2,0% en g.a. au 1er trimestre 2024

Selon le Bureau des Statistiques (GUS), le PIB polonais a augmenté au T1 2024 de 2,0% en glissement annuel, soit un résultat légèrement supérieur (+0,1 point) au consensus du marché. La croissance a été tirée notamment par la consommation des ménages (+4,6%), elle-même alimentée par une hausse des salaires réels, et la consommation publique (+10,9%). En revanche, l'investissement a reculé (-1,8% en g.a., voir *infra*). En termes de contribution à la croissance, la consommation a contribué à hauteur de 4,6 points alors que l'investissement (FBCF) et la variation des stocks ont contribué négativement à hauteur respectivement de -0,2 point et de -2,8 points.

La Commission clôture la procédure « article 7 » à l'encontre de la Pologne

La Commission européenne (CE) a décidé de clore la procédure prévue à l'article 7, alinéa 1, du traité sur l'Union européenne (TUE) à l'égard de la Pologne, considérant qu'« il n'existe plus de risque clair de violation grave de l'État de droit en Pologne au sens de cette disposition », après la présentation en février 2024 par le nouveau gouvernement polonais d'un « Plan d'action pour rétablir l'État de droit » assorti de mesures conformes aux recommandations de la CE pour restaurer l'indépendance de la Justice. Pour mémoire, en décembre 2017, suite à l'adoption par le gouvernement PiS de plusieurs lois affectant l'indépendance de la Justice polonaise, la CE avait activé l'article 7, invitant les États membres (Pologne exclue) à reconnaître un risque clair d'atteinte grave aux valeurs fondamentales de l'UE. La Commission s'est engagée à s'assurer de la bonne mise en œuvre du Plan d'action polonais et continue de surveiller l'état de la Justice dans le pays comme dans le reste des États membres.

Voir le communiqué de la CE : [Daily News 29 / 05 / 2024 \(europa.eu\)](https://europa.eu/european-council/fr/actualites/2024/05/29/actualites/actualites-29-05-2024)

Une nouvelle prestation pour améliorer le retour au travail des parents

Le Parlement polonais a approuvé définitivement la loi sur « le soutien de l'activité professionnelle des parents ». La loi dite « de mamie » prévoit, à partir du 1^{er} octobre, 3 modalités de soutien aux parents de très jeunes enfants (de 12 à 35 mois) : soit le versement d'une aide de 500 PLN/mois pour les parents gardant eux-mêmes leurs enfants, soit une aide de 1 500 PLN/mois pour le paiement d'une nourrice ou d'une crèche. L'objectif est de faciliter le retour rapide des parents sur le marché du travail. Le coût annuel de la mesure pour le budget de l'État est évalué à 9 Mds PLN (2,1 Mds €). Le gouvernement est préoccupé par les tendances négatives de la démographie polonaise, notamment la baisse du nombre des naissances, passé de 402 000 en 2017 à 272 000 en 2023. À noter que la prestation existante, dite « RKO », consistant en un versement de 500 PLN/mois sur 24 mois par enfant ou 1 000 PLN/mois sur 12 mois, à partir du 12^{ème} mois du 2^{ème} enfant et des suivants, sera supprimée.

Evolution négative de l'investissement des entreprises

Le GUS fait état d'une détérioration de l'investissement productif des entreprises (de plus de 50 personnes) : celui-ci a baissé de 2,2% en prix constants au 1^{er} trimestre. Au T1 2023 l'investissement avait augmenté de 7,2%. La baisse de l'investissement concerne notamment les bâtiments (-14,2%). En revanche, l'investissement dans les véhicules de transport et les machines augmente respectivement de 8,7% et 2,8%, mais à un rythme inférieur au T1 2023.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	6,2	3,7	2,7	3,0
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,9	4,9	4,2	3,9
Taux de chômage (% population active)	3,0	2,9	2,9	3,0
Taux directeur (% , NBP)	5,75	5,75	5,75	5,75

Source : Eurostat, Banque centrale

Hongrie

Le Conseil monétaire réduit le taux de base de 50 points à 7,25%

Le Conseil monétaire de la Banque centrale de Hongrie (MNB) a décidé en mai de réduire à nouveau son taux de référence de 50 points de base pour le ramener à 7,25 %. Le Conseil a également décidé d'abaisser le taux de dépôt à 6,25 % et le taux de prêt collatéralisé à 8,25 %. L'environnement volatil des marchés financiers et les risques qui continuent de peser quant à une reprise de l'inflation sont les deux principaux facteurs qui justifient l'approche prudente du Conseil.

Croissance de 1,1 % au T1 2024

Selon le Bureau des statistiques (KSH), l'économie hongroise enregistre au T1 une croissance de 1,1% en g.a. La bonne performance au 1^{er} trimestre est encore meilleure lorsqu'on se réfère aux données ajustées en termes de jours ouvrés (+1,7%). Cette performance s'expliquerait notamment par la forte stimulation exercée par les services marchands, en particulier les segments de l'immobilier et des TIC. En revanche, le secteur industriel aura pesé sur la croissance globale. Commentant ces nouvelles données, le ministre des Finances Mihaly Varga a déclaré que la croissance était soutenue par un taux d'emploi record, une augmentation des salaires réels, la reprise de la consommation et des performances plus fortes dans les secteurs de la construction et du tourisme. La croissance du PIB sur l'ensemble de l'année pourrait atteindre, selon lui, 2,5 %.

Forte contraction de l'investissement au 1^{er} trimestre 2024

Les investissements sont en baisse de 3,6% par rapport au trimestre précédent, et de 9% en g.a., après une forte hausse fin 2023. Il est donc possible que la baisse ne soit que temporaire. Cependant, la situation économique générale reste maussade.

La dette publique au plus haut niveau depuis deux ans

La dette publique s'élevait à 75,9% du PIB à la fin du T1 2024, soit le niveau le plus élevé depuis le T2 2022. Pour mémoire, le ratio s'élevait à 73,5% fin 2023, selon les chiffres de la MNB. Le déficit budgétaire, corrigé des variations saisonnières, s'élève à 6,5% du PIB au T1 2024, soit la valeur la plus élevée des quatre derniers trimestres, mais moins mauvaise toutefois que celle du début de 2023.

Le salaire brut moyen en Hongrie atteint 1 705 EUR par mois

En mars, le salaire brut moyen des travailleurs à temps plein s'élevait à 658 000 HUF (1 705 EUR), soit +13,9% en g.a. Le salaire net moyen était de 438 000 HUF (1 135 EUR). Cette situation témoigne de la hausse continue des salaires depuis le début de l'année. Cette tendance à la hausse est notamment alimentée par l'augmentation de 15% du salaire minimum en décembre dernier et par l'ajustement général des salaires opéré par les entreprises en janvier 2024.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	5,5	3,6	3,6	3,6
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	9,1	7,0	6,5	5,9
Taux de chômage (% population active)	4,2	4,4	4,3	4,4
Taux directeur (% , MNB)	10,75	9,0	8,25	7,75

Source : Eurostat, Banque centrale

République tchèque

La croissance au T1 2024 atteint 0,4%

La croissance (en g.a.) a été portée par la hausse des ventes au détail (+6,1%), les services (+1,3%), le tourisme (+10,5%) et une balance commerciale des biens excédentaire (+7,6 Mds€). Dans l'industrie, la production vendue est en baisse de 0,9%. Les commandes étrangères et domestiques sont cependant en hausse de 4,6% et 2% respectivement, quand les prix ont augmenté de 3,7% sur un an. Dans la construction, la production est en repli de 4% en g.a., avec un fort recul de la production d'immeubles résidentiels (-7,4%). Le démarrage de nouveaux chantiers a diminué de 15,1%, et les achèvements de 2,1%. La valeur des constructions démarrées est en hausse de 7,2%.

Rebond de l'inflation à 3,1% en glissement annuel

Après les mois de février et de mars où l'inflation avait atteint 2,2%, l'indice des prix à la consommation harmonisé (ICPH) s'est élevé à 3,1% en avril selon Eurostat. Bien qu'au-delà de la prévision établie par la Banque centrale tchèque (+2,5%), celle-ci maintient son objectif de ramener l'inflation à un niveau proche des 2% sur l'année.

L'inflation a été portée par la hausse des prix de l'électricité, de l'eau et des services de restauration et d'hôtellerie. Inversement, les prix de l'alimentation, du gaz naturel et des combustibles solides ont diminué.

Retour des touristes en Tchéquie

Au T1 2024, 4,1 millions de touristes (tchèques et étrangers) ont été accueillis dans les établissements d'hébergement, y séjournant un total de 10,6 M de nuits. En glissement annuel, le nombre de touristes a augmenté de 9,9% et le nombre de nuitées de 7,7%.

Durant cette période, le nombre de touristes étrangers ayant séjourné dans les établissements d'hébergement a connu une augmentation de 18,1 % en g.a. Le contingent le plus important provenait d'Allemagne avec 500 000 arrivées. Plus de 100 000 touristes étaient également originaires de Slovaquie, de Pologne, du Royaume-Uni, ainsi que d'Italie.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	7,6	2,2	2,2	3,1
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,5	4,3	4,4	4,2
Taux de chômage (% population active)	2,7	2,6	2,9	2,7
Taux directeur (% , CNB)	6,75	6,25	5,75	5,75

Source : Eurostat, Banque centrale

Slovaquie

Programme de stabilité

Le gouvernement a approuvé, le 24 avril, le Programme de Stabilité Budgétaire pour les années 2024-2027. Le Ministère des Finances annonce la mise en œuvre d'une consolidation budgétaire à partir de 2025 à hauteur d'un point de PIB annuel pour revenir à un déficit de 3% en 2027.

En 2024, selon le Ministère des Finances, le déficit public devrait atteindre 5,9% du PIB. A politiques inchangées, le déficit serait estimé à près de 5,5% du PIB lors des années 2025-2027. En conséquence, les autorités slovaques se sont fixées des objectifs nominaux de déficit à hauteur de 5,0% en 2025, de 4,0% en 2026 et de 3,0% en 2027. Après un déficit structurel de 4,8% en 2023, celui-ci devrait augmenter de 1 point cette année, puis diminuer à 5,3% en 2025, 4,3% en 2026 et 3,3% en 2027.

La réduction du déficit devrait être soutenue en 2025 par la non-reconduction du bouclier tarifaire, dont le coût est estimé à 0,6% du PIB en 2024. Par ailleurs, le gouvernement a annoncé l'introduction d'une taxe sur les boissons sucrées et une taxation plus prononcée des produits du tabac.

L'agence de la dette Ardal proche de son objectif annuel

Le 20 mai, l'agence de la dette Ardal a réalisé une nouvelle enchère pour un volume total de 650 M EUR, dans le cadre de quatre émissions obligataires distinctes portant sur des maturités allant de 2 à 12 ans. Pour mémoire, depuis le début de l'année, Ardal a emprunté plus de 9 Mds EUR, alors que l'Agence a prévu un montant total d'emprunts proche de 10 Mds EUR sur l'ensemble de 2024.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	6,6	3,8	2,7	2,4
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	6,8	4,8	3,9	3,6
Taux de chômage (% population active)	5,6	5,5	5,4	5,6
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Estonie

Le chiffre d'affaires des start-ups est en hausse de 10% au T1 2024

Les startups estoniennes ont généré un revenu de 817,4 M EUR au T1 2024 (+10% en g.a.) et ont levé 148,9 M EUR de financements par le biais de 20 transactions. Pour la première fois depuis 2023, les levées de fonds sont en hausse (x2,5 par rapport au T1 2023).

Plus de taxe foncière et plus d'autonomie pour les collectivités locales

Le gouvernement estonien a approuvé et transmis au Parlement un projet de loi visant à modifier la loi sur l'impôt foncier et à accroître le pouvoir de décision des collectivités locales dans la fixation des taux d'imposition foncière. Le taux de la taxe foncière est resté inchangé en Estonie depuis 2012, mais la valeur imposable des terres a été multipliée en moyenne par 8,3 fois en dix ans. L'imposition des terres forestières a été multipliée en moyenne par 4,6 fois, et celle des terres agricoles par 22,5. Selon le projet de loi, à partir de 2025, le taux d'imposition maximal pour les terrains

résidentiels et les terrains agricoles passera de 0,5% à 1% de la valeur imposable du terrain. De même, le taux maximal d'imposition des autres terrains, tels que les terrains commerciaux, les terrains de production et les terrains de transport, passera de 1% à 2%. Toutefois, il ne s'agira pas d'une augmentation automatique, puisque les taux d'imposition effectifs seront fixés par les autorités locales.

Gestion de la circulation fiduciaire : des aménagements en vue.

Le Parlement estonien (Riigikogu) est sur le point d'adopter une loi fixant des règles d'arrondi pour les pièces d'un et de deux centimes d'euro afin d'en réduire l'utilisation. Le prix final d'un panier d'achats serait arrondi aux cinq centimes les plus proches à la caisse, mais seulement si l'acheteur paie en espèces. Par ailleurs, la Banque centrale d'Estonie cherche encore à éliminer les dernières couronnes estoniennes en billets et en pièces, encore en circulation dans le pays. Selon ses estimations, 28,4 M de billets en couronnes, d'une valeur de 37 M EUR, et 319,5 M de pièces, d'une valeur de 6,7 M EUR, n'ont pas encore été retirés de la circulation, ce qui représente une valeur totale de 43,7 M EUR. Au cours du premier trimestre de l'année, la Banque d'Estonie a mis en circulation 5,5 M de billets d'une valeur totale de 193 M EUR, ainsi que 2 M de pièces d'une valeur totale de 0,9 M EUR.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	4,3	4,4	4,1	3,1
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,0	5,0	4,9	5,7
Taux de chômage (% population active)	6,9	7,7	7,8	7,8
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Lettonie

Près d'un tiers des transactions immobilières à Riga sont sous-déclarées

L'Association lettone des agences immobilières (LANIDA) estime que le volume non déclaré des transactions immobilières en 2023 aurait dépassé 150 M EUR. Selon l'étude réalisée par LANIDA en coopération avec l'entreprise d'analyse de données immobilières Cenubanka.lv, entre 2018 et 2023, environ 33 % des transactions annuelles réalisées à Riga ont eu lieu à des prix artificiellement bas, avec une part moyenne non déclarée du montant des transactions de 26 %. Le taux d'imposition des plus-values à 20%, la redevance d'État pour l'inscription du bail au registre foncier fixé en pourcentage du montant de la transaction et le ralentissement général de l'économie sont, selon LANIDA, les principales raisons de l'existence d'une économie souterraine dans le secteur immobilier.

Vers une TVA réduite pour la restauration ?

La commission du budget et des finances de la Chambre basse (Saeima) a soutenu de manière générale la proposition de l'Association lettone de l'hôtellerie et de la restauration d'appliquer une TVA réduite de 12% à certaines sociétés de restauration. La TVA réduite s'appliquerait pendant une période de trois ans aux entreprises dont les coûts de main-d'œuvre dépassent 10 à 15 % du chiffre d'affaires. Cependant, les auteurs de l'initiative doivent être en mesure de prouver que cette décision aura un effet positif sur la croissance du secteur et sur le développement économique global du pays. Les sociétés de restauration ont demandé à plusieurs reprises un taux réduit de TVA sur la restauration publique, mais jusqu'à présent, la proposition n'a pas été soutenue par le gouvernement.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	0,9	0,6	1,0	1,1
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	4,4	3,5	3,8	3,4
Taux de chômage (% population active)	7,0	6,9	6,9	6,8
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Lituanie

Proposition pour augmenter le financement des dépenses de défense

Le 21 mai, la ministre des Finances G. Skaiste a présenté le paquet « Fonds de défense » qui doit permettre à la Lituanie d'atteindre l'objectif de 3% du PIB consacrés aux dépenses de défense pour la période 2025-2030. Il a été proposé de prolonger, jusqu'à fin 2025, la taxe sur les bénéfices exceptionnels des banques commerciales, ce qui devrait générer 60 M EUR supplémentaires de revenus fiscaux en 2025. L'impôt sur les sociétés devrait passer de 15% à 16% (46 M EUR supplémentaires en 2025 et plus de 160 M EUR en 2026-2027). En matière de droits d'accises, il est proposé d'augmenter les tarifs sur l'alcool et les produits de tabac, l'essence et le diesel (y compris le gazole non routier utilisé par les agriculteurs), ainsi que sur les gaz naturels utilisés comme carburant (140 M EUR supplémentaires en 2025, près de 160 M EUR en 2026 et 170 M EUR en 2027). Enfin, l'introduction d'une taxe de 10% sur les contrats d'assurance (exceptée les contrats d'assurance-vie et d'assurance responsabilité civile), un projet qui n'est qu'à un stade d'étude, pourrait générer 50 M EUR en 2025, puis 100 M EUR en 2026 et en 2027. Au total, le paquet devrait générer près de 300 M EUR en 2025, 420 M EUR en 2026 et 440 M EUR en 2027.

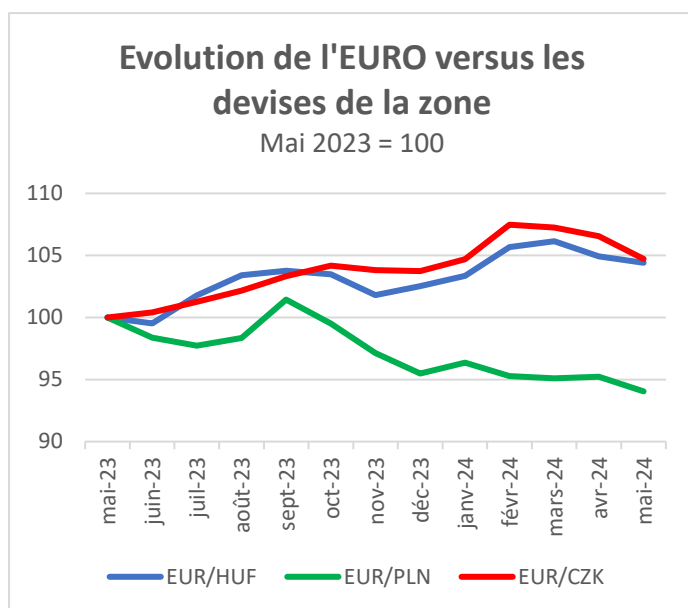
Une augmentation du salaire minimum prévue pour janvier 2025

La Première ministre Ingrida Simonyté a annoncé une augmentation du salaire minimum pour janvier 2025. Celui-ci devrait augmenter de près de 15,8% et avoisiner les 1 070 EUR brut. L'objectif principal de cette mesure est la réduction des inégalités de revenus. Le salaire minimum mensuel ne concerne que les habitants résidents, occupants des emplois précaires. L'enjeu est de l'augmenter tout en préservant la compétitivité de la main d'œuvre et l'employabilité des travailleurs. Par ailleurs, le gouvernement prévoit d'allouer la hausse des recettes fiscales attendue pour 2025 à l'augmentation du salaire des enseignants, au développement des prestations sociales et à l'indexation des retraites sur l'inflation.

	Décembre 2023	Février 2024	Mars 2024	Avril 2024
Inflation (% , g.a.)	1,6	1,1	0,4	0,4
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,3	4,6	3,8	3,5
Taux de chômage (% population active)	7,0	7,5	7,5	7,5
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Indicateurs macroéconomiques



	Clôture au 31/05/2024	Variation mensuelle (%)	Variation depuis fin 2023 (%)
EUR/PLN*	4,26	-1,23	-1,73
EUR/HUF*	388,83	-0,47	-3,00
EUR/CZK*	24,71	-1,71	2,46
EUR/USD*	1,09	1,25	1,74
WIG20	2512	1,08	40,15
BUX	67907	-0,35	55,06
PX	1554	0,31	29,28
Euro Stoxx 50	5012	2,47	32,12
Spread PL-10**	305	-3	-123
Spread HU-10**	435	-21	-218
Spread CZ-10**	171	0	-75

* 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 :

Prévisions économiques de printemps de la Commission européenne

La Commission européenne a publié ses prévisions macroéconomiques de printemps pour 2024 et 2025, révélant une reprise économique progressive dans l'Union européenne. En Europe centrale, les pays du groupe de Visegrad devraient connaître une amélioration de leur croissance, soutenue par une reprise de la consommation et des investissements. Malgré des déficits publics élevés et une inflation qui ne décroît que lentement, la région devrait maintenir des taux de chômage bas. Parallèlement, du côté des pays baltes, la Lettonie et la Lituanie devraient également enregistrer une reprise, stimulée par des hausses de salaires réels et une conjoncture internationale plus favorable. L'Estonie devrait se distinguer en étant le seul pays de l'UE à connaître une récession en 2024.

1. Révision des prévisions macroéconomiques de la Commission européenne

L'économie de l'Union européenne a amorcé une reprise au 1^{er} trimestre 2024 après une période prolongée de stagnation. Le taux de croissance de 0,3% du 1^{er} trimestre 2024, bien que modeste, a surpassé les prévisions. Parallèlement, l'inflation dans l'UE a continué de s'atténuer, marquant une amélioration notable de la conjoncture économique. Selon les prévisions de printemps de la Commission, la croissance du PIB en 2024 est estimée à 1,0% pour l'UE et à 0,8% pour la zone euro, avec une légère augmentation à 1,6% et 1,4% respectivement en 2025. L'inflation devrait continuer de décroître, atteignant 2,7% en 2024 et 2,2% en 2025 dans l'UE, et 2,5% et 2,1% dans la zone euro.

En 2023, **la consommation privée a stagné (+0,4%) malgré une forte croissance de l'emploi et des salaires nominaux**, principalement en raison de l'inflation et des taux d'intérêt élevés qui favorisent l'épargne. L'investissement a légèrement progressé, de 1,5%, mais l'incertitude et le ralentissement du commerce mondial ont pesé sur la demande extérieure. En 2024, **l'augmentation des salaires réels, dans un contexte d'inflation contenue, devrait alimenter la reprise de la consommation**, principale source de la croissance économique en 2024 selon la Commission.

Les perspectives pour le commerce mondial se sont légèrement améliorées avec une croissance projetée à 3,2% en 2024 et 3,3% en 2025. Les exportations de l'UE devraient augmenter de 1,4% en 2024 et de 3,1% en 2025. Toutefois, la faiblesse du secteur manufacturier, dont de nombreuses usines n'utilisent pas leurs pleines capacités de production, limite les perspectives d'investissements.

Le marché du travail de l'UE a généré plus de 2 millions d'emplois en 2023, avec un taux de chômage atteignant un point bas de 6,0% en mars 2024. La croissance soutenue des salaires et de l'emploi devrait favoriser les revenus disponibles et la consommation, dont la croissance restera modérée. **Le chômage devrait atteindre 6,1% en 2024**, et décroître à 6,0% en 2025.

Le déficit budgétaire moyen dans l'UE, après une légère augmentation à 3,5% du PIB en 2023, devrait diminuer à 3,0% en 2024 et 2,9% en 2025. La dette publique moyenne devrait se stabiliser à 82,9% du PIB en 2024 avant d'augmenter légèrement en 2025.

2. Dans les pays de Visegrad, le retour de la consommation devrait relancer la croissance en 2024 tandis que les marchés du travail demeurent contraints

En 2023, les pays des Visegrad ont fait face à un **ralentissement de l'activité économique** illustrée par la croissance atone en Pologne (0,2%) et une récession en Tchéquie (-0,3%) ainsi qu'en Hongrie (-0,9%). La Slovaquie est parvenue à enregistrer une croissance de 1,6% du PIB, mais en retrait de 0,3 pp par rapport à l'année précédente.

Ce ralentissement de l'activité est globalement imputable à la forte inflation qui a érodé les salaires réels et le pouvoir d'achat conduisant à une baisse de la consommation. En moyenne, les prix à la consommation étaient de 11 à 12% supérieurs à ceux de 2022 en Pologne, Tchéquie et Slovaquie. La Hongrie a connu en 2023 le taux d'inflation le plus élevé de l'UE, à 17%.

La Commission européenne estime toutefois que la **tendance devrait s'inverser en 2024 avec un retour à la croissance** pour l'ensemble des pays de Visegrad, allant de 1,2% en Tchéquie à 2,8% en Pologne. Cette dynamique devrait principalement s'appuyer sur un **retour de la consommation intérieure**. Celle-ci devrait bénéficier d'abord de la décélération de l'inflation, qui devrait se situer entre 2,5% en Tchéquie et 4,3% en Pologne. Bénéficiant de ce reflux, **les salaires réels devraient augmenter en 2024 et 2025**, participant à la reprise de la consommation dans les pays de Visegrad.

La reprise de la consommation devrait s'appuyer également sur les **nombreuses mesures sociales prises dans la région au cours des derniers mois**. Les autorités polonaises et slovaques ont ainsi procédé à des augmentations significatives du traitement des agents de la fonction publique (+30% pour les professeurs polonais). Le début d'année 2024 a été marqué par une augmentation du salaire minimum en Hongrie (+15%) et en Pologne (+18%). En Slovaquie et en Hongrie, les retraités ont pu bénéficier d'une hausse de leurs pensions ou d'un 13^{ème} mois et même d'un 14^{ème} mois en Pologne.

Une reprise de l'investissement en particulier vers la fin 2024 devrait renforcer les perspectives de croissance dans la région. L'absorption progressive des fonds structurels européens (cycle 2021-2027) et les décaissements des plans de relance post-covid (PNRR) devraient permettre (incertain en Hongrie) de stimuler la commande publique et la croissance.

Pour autant, cette reprise de l'activité en 2024 **devrait maintenir l'inflation au-dessus d'un certain seuil compris entre 2,5% en Tchéquie et 4,2% en Hongrie** en raison du transfert de l'inflation des biens vers les services, et de la reprise de l'activité. Selon la Commission, ce maintien de l'inflation devrait inciter les banques centrales locales à n'assouplir que très prudemment leur politique monétaire, avec des taux directeurs qui pourraient rester élevés et stables au moins jusqu'à la fin de l'année 2024.

En dépit du ralentissement observé en 2023, **la situation des marchés du travail en Europe centrale est restée globalement stable** avec des taux de chômage allant de 2,6% en Tchéquie (record européen) à 5,8% en Slovaquie, ce qui suscite des tensions entre une demande de travail toujours forte et une offre qui se tarit du fait de la contraction de la population active. Face aux baisses de commandes en 2023, les

entreprises dans la région ont préféré réduire le volume horaire travaillé plutôt que procéder à des licenciements. Partant, la reprise attendue ne devrait avoir que peu d'impact sur les taux de chômage dans les pays de la région qui connaissent déjà une **situation de plein emploi**.

Enfin, **la situation des finances publiques des pays d'Europe centrale devrait demeurer en demi-teinte**. Les nombreuses **prestations sociales** adoptées en 2023 ainsi que le coût des **boucliers énergétiques** encore en vigueur dans la plupart des pays de la région devraient maintenir les **déficits publics élevés en 2024**, notamment en Hongrie (-5,4%), en Slovaquie (-5,9%, record européen en 2024) et en Pologne (-5,4%), qui a également consenti à d'importantes **dépenses de défense**.

A la faveur du retrait attendu des boucliers énergétiques à la fin 2024, **les déficits publics devraient légèrement se résorber en 2025** oscillant entre -4,5% en Hongrie et -5,4% en Slovaquie. **La Tchéquie se démarque par une trajectoire plus favorable**. Le déficit tchèque de -3,7% en 2023 devrait se réduire à -2,4% en 2024 puis -1,9% en 2025 du fait du collectif budgétaire adopté en 2023 visant à limiter les dépenses et assainir les finances publiques.

Partant, la dette publique de la Tchéquie devrait rester stable à environ 45% du PIB. A l'inverse, la dette des autres pays devrait connaître une tendance à la hausse notamment la Pologne (passant de 49,6% en 2023 à 57,7% en 2025). **Pour autant, les niveaux de dette publique des pays de Visegrad demeurent meilleurs que la moyenne européenne (83%)**.

3. En zone balte, une situation contrastée selon les pays

Après avoir connu la 2^{ème} plus importante récession de l'UE en 2023 (-3,0%, derrière l'Irlande à -3,2%), **l'Estonie devrait être le seul pays de l'UE en récession en 2024 (-0,5%)**. Signe de la dégradation de la conjoncture estonienne, la Commission estimait encore à l'automne dernier que la croissance devrait atteindre 1,9% du PIB en 2024. Le rebond de la consommation permis par la hausse des salaires réels des secteurs publics et privés s'avère insuffisante pour relancer la croissance. Le maintien de la récession s'explique par de **mauvaises perspectives d'exportations vers les pays nordiques** (stagnation du PIB après récession en 2023 en Finlande et en Suède) et **une chute des investissements** fragilisés par une faible demande et des taux d'intérêts toujours élevés. Le ralentissement économique se traduit par **une hausse du chômage**, de 6,4% en 2023 à 7,4% en 2024. L'Estonie ne devrait renouer avec la croissance qu'en 2025 (+3,1%), grâce à un contexte économique international plus favorable.

La récession pèse sur les finances publiques, dont le déficit s'est creusé en 2023 (-3,4% du PIB contre -0,9% en 2022) et devrait se maintenir en 2024, avant de s'aggraver en 2025 (-4,3% du PIB). La baisse des rentrées fiscales dans le contexte de récession, l'augmentation des salaires des agents publics et la hausse des dépenses de défense sont les principales causes des déficits. **La dette publique devrait augmenter de 19,6% du PIB en 2023 à 24,6% du PIB en 2025, restant toutefois la plus faible de l'UE**.

L'inflation devrait atteindre 3,4% en 2024, contre 9,1% en 2023. Cependant, l'augmentation de 2pp de la TVA en 2024 a alimenté un sursaut de l'inflation à 5,0% en g.a en mars 2024, qui devrait désormais poursuivre sa baisse tout au long de l'année. L'inflation suit les tendances européennes: les prix des produits industriels et agroalimentaires augmentent à un rythme plus lent, tandis que les prix des services poursuivent leur expansion, portés par la hausse des salaires.

La Commission européenne estime que **les économies lituanienne et lettone devraient retrouver le chemin de la croissance en 2024** (+2,0% et +1,7% respectivement), après avoir connu une récession en 2023 (-0,3% pour les deux pays). La reprise devrait être

soutenue par un rebond de la consommation du fait d'une croissance continue des salaires réels, et une amélioration de la conjoncture économique internationale.

Les pressions inflationnistes diminuent dans les deux pays, ralenties par la baisse des prix de l'énergie. Ainsi, **l'inflation en 2024 devrait atteindre 1,6% en Lettonie et 1,8% en Lituanie**. L'inflation sous-jacente (excluant les prix de l'énergie et de la nourriture) serait supérieure à l'objectif d'inflation de 2% fixé par la BCE, en raison d'une hausse persistante des prix des services, portée par l'augmentation des salaires.

Dans ce contexte de baisse de l'inflation, les gouvernements letton et lituanien ont progressivement levé les mesures anti-inflation portant sur l'énergie. Néanmoins, les réductions des dépenses associées (0,6% du PIB en Lettonie, 0,9% en Lituanie), ne devraient pas permettre d'éviter **l'augmentation du déficit public, qui se creuserait de -2,2% du PIB en 2023 à -2,8% en 2024 en Lettonie et de -0,8% du PIB à -1,8% en Lituanie**. L'augmentation des salaires dans la fonction publique et des pensions de retraite contrebalance la hausse des rentrées fiscales permise par le retour de la croissance économique. Partant, les dettes publiques devraient augmenter pour la Lettonie, de 43,6% du PIB en 2023 à 44,5% en 2024 et de 38,3% du PIB à 38,9% en Lituanie, demeurant ainsi largement inférieures à la moyenne européenne.

Annexe : Estimations macroéconomiques de la Commission européenne

	UE	Estonie	Hongrie	Lettonie	Lituanie	Pologne	Slovaquie	Tchéquie
	Croissance du PIB (% en glissement annuel)							
2023	0,4	-3,0	-0,9	-0,3	-0,3	0,2	1,6	-0,3
	<i>0,6</i>	<i>-2,6</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>1,3</i>	<i>-0,4</i>
2024	1,0	-0,5	2,4	1,7	2,0	2,8	2,2	1,2
	<i>1,3</i>	<i>1,9</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>	<i>2,5</i>	<i>2,7</i>	<i>1,7</i>	<i>1,4</i>
2025	1,6	3,1	3,5	2,6	2,9	3,4	2,9	2,8
	<i>1,7</i>	<i>2,7</i>	<i>3,6</i>	<i>3,0</i>	<i>3,4</i>	<i>3,2</i>	<i>2,0</i>	<i>3,0</i>
	Inflation (% en glissement annuel)							
2023	6,4	9,1	17,0	9,1	8,7	10,9	11,0	12,0
	<i>6,5</i>	<i>9,4</i>	<i>17,2</i>	<i>9,6</i>	<i>8,8</i>	<i>11,1</i>	<i>10,8</i>	<i>12,2</i>
2024	2,7	3,4	4,1	1,6	1,9	4,3	3,1	2,5
	<i>3,5</i>	<i>3,5</i>	<i>5,2</i>	<i>3,2</i>	<i>2,9</i>	<i>6,2</i>	<i>5,2</i>	<i>3,2</i>
2025	2,2	2,1	3,7	2,0	1,8	4,2	3,6	2,2
	<i>2,4</i>	<i>2,1</i>	<i>4,1</i>	<i>1,9</i>	<i>2,5</i>	<i>3,8</i>	<i>3,0</i>	<i>2,4</i>
	Taux de chômage (%)							
2023	6,1	6,4	4,1	6,5	6,9	2,8	5,8	2,6
	<i>6,0</i>	<i>7,0</i>	<i>4,1</i>	<i>6,8</i>	<i>6,8</i>	<i>3,0</i>	<i>5,7</i>	<i>2,4</i>
2024	6,1	7,4	4,5	6,5	7,0	3,0	5,4	2,8
	<i>6,0</i>	<i>6,9</i>	<i>4,2</i>	<i>6,6</i>	<i>6,7</i>	<i>2,8</i>	<i>5,4</i>	<i>2,5</i>
2025	6,0	6,9	4,0	6,3	6,9	2,9	5,3	2,9
	<i>5,9</i>	<i>6,8</i>	<i>4,1</i>	<i>6,5</i>	<i>6,5</i>	<i>2,7</i>	<i>5,2</i>	<i>2,5</i>
	Solde public (% du PIB)							
2023	-3,5	-3,4	-6,7	-2,2	-0,8	-5,1	-4,9	-3,7
	<i>-3,2</i>	<i>-2,9</i>	<i>-5,8</i>	<i>-2,7</i>	<i>-1,6</i>	<i>-5,8</i>	<i>-5,7</i>	<i>-3,8</i>
2024	-3,0	-3,4	-5,4	-2,8	-1,8	-5,4	-5,9	-2,4
	<i>-2,8</i>	<i>-2,4</i>	<i>-4,3</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,3</i>	<i>-4,6</i>	<i>-6,5</i>	<i>-2,4</i>
2025	-2,9	-4,3	-4,5	-2,6	-2,2	-4,6	-5,4	-1,9
	<i>-2,7</i>	<i>-3,6</i>	<i>-3,8</i>	<i>-2,9</i>	<i>-2,1</i>	<i>-3,9</i>	<i>-6,8</i>	<i>-1,8</i>
	Dettes publiques (en % du PIB)							
2023	82,9	19,6	73,5	43,6	38,3	49,6	56,0	44,0
	<i>83,1</i>	<i>19,2</i>	<i>69,9</i>	<i>41,7</i>	<i>37,3</i>	<i>50,9</i>	<i>56,7</i>	<i>44,7</i>
2024	82,9	21,4	74,3	44,5	38,9	53,7	58,5	45,2
	<i>82,7</i>	<i>20,5</i>	<i>71,7</i>	<i>42,3</i>	<i>38,3</i>	<i>54,4</i>	<i>59,9</i>	<i>45,5</i>
2025	83,4	24,6	73,8	46,3	41,6	57,7	59,9	45,5
	<i>82,5</i>	<i>23,2</i>	<i>70,3</i>	<i>43,2</i>	<i>39,0</i>	<i>56,2</i>	<i>62,9</i>	<i>45,5</i>

Source : Commission européenne, SER de Varsovie

Note de lecture : figurent en italique les précédentes prévisions de la Commission européenne datées de l'automne 2023.

Pour aller plus loin :

- Les prévisions économiques de la Commission européenne du printemps 2024 : [Spring 2024 Economic Forecast: A gradual expansion amid high geopolitical risks - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour l'Estonie : [Economic forecast for Estonia - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Hongrie : [Economic forecast for Hungary - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Lettonie : [Economic forecast for Latvia - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Lituanie : [Economic forecast for Lithuania - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Pologne : [Economic forecast for Poland - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Tchéquie : [Economic forecast for Czechia - European Commission \(europa.eu\)](#)
- Les prévisions pour la Slovaquie : [Economic forecast for Slovakia - European Commission \(europa.eu\)](#)

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 Economique Régional de Varsovie

varsovie@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : Service Economique Régional de Varsovie en coopération avec les Services Economiques de Bratislava, Budapest, Prague, Riga et les antennes de Tallinn et Vilnius

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