



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

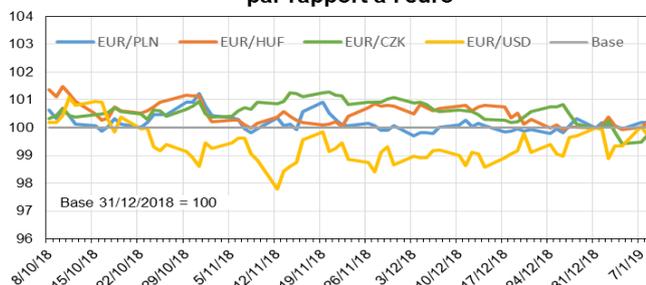
N° 1/2019

Du 4 au 11 janvier 2019

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



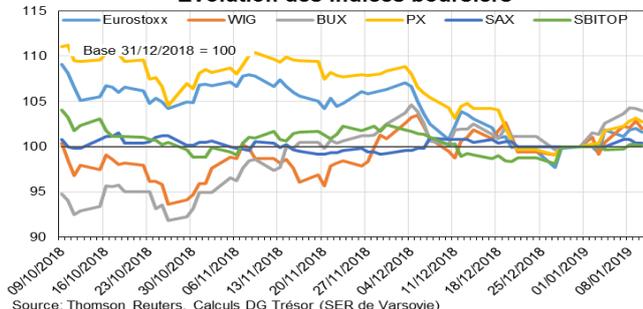
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	10/01/2019	03/01/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,3048	4,292	+ 0,30%	+ 0,38%
EUR/HUF*	321,69	321,11	+ 0,18%	+ 0,24%
EUR/CZK*	25,619	25,66	- 0,16%	- 0,30%
EUR/USD*	1,1522	1,1392	+ 1,14%	+ 0,46 %
WIG20	58 855,42	57 192,42	+ 2,91%	+ 2,02 %
BUX	40 698,29	39 672,6	+ 2,59%	+ 3,98%
PX	1 013,82	990,05	+ 2,40%	+ 2,76%
Eurostoxx	2 804,93	2 741,56	+ 2,31%	+ 1,63%
Spread PL-10	261,8	256,4	+ 5,4 pb	+1,4 pb
Spread HU-10	272,4	262,8	+ 9,6 pb	- 7,4 pb
Spread CZ-10	164,9	157,6	+ 7,3 pb	- 5 pb

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

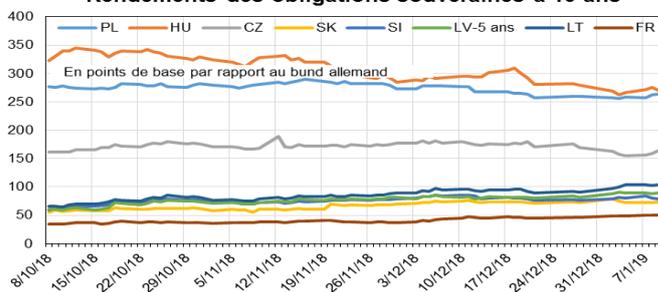
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONETAIRE

Taux d'intérêt (%)							
Zone euro		Rép. tchèque	Pologne	Hongrie			
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	1,75	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,50	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,75	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,15
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,75	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	0,90
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	3,50	Réserves obligatoires	2,00

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 4% dans la zone euro et de 4,3% dans l'UE à 28 en novembre 2018 en g.a**, Eurostat le 4 janvier. En novembre 2018 dans l'UE, les prix à la production industrielle ont augmenté de 12,0% en g.a dans le secteur de l'énergie, de 3,0% en g.a pour les biens intermédiaires, de 1,4% en g.a pour les biens de consommation durables, de 1,3% en g.a pour les biens d'investissement et de 0,4% en g.a pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont progressé de 1,8%. Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont augmenté de 10,8% dans le secteur de l'énergie, de 2,6% pour les biens intermédiaires, de 1,2% pour les biens d'investissement ainsi que les biens de consommation durables et de 0,2% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie à l'exclusion du secteur de l'énergie ont augmenté de 1,5%. Les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été observées en novembre 2018 en Belgique (+9,3% en g.a), au Danemark (+9,2%) et en Estonie (+8,6%) tandis qu'une seule baisse a été enregistrée en Irlande (-0,5%). Entre octobre et novembre 2018, les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été enregistrées en Estonie (+1,7%), au Danemark (+1,2%) et en Suède (+0,8%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Grèce (-2,7%), aux Pays-Bas (-1,4%), ainsi qu'en Lituanie et au Royaume-Uni (-1,3% chacun).
- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,1% dans la zone euro et de 2,1% dans l'UE à 28 en g.a en novembre 2018**, Eurostat le 7 janvier. Dans l'UE en novembre 2018, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 3,9% pour les carburants, de 2,8% pour le secteur non-alimentaire et de 0,6% pour le secteur «Alimentation, boissons, tabac» en g.a. Dans la zone euro en novembre 2018, le volume des ventes du commerce de détail a progressé de 2,9% pour les carburants, de 1,5% pour le secteur non-alimentaire et de 0,2% pour le secteur «Alimentation, boissons, tabac». Les plus fortes hausses du volume des ventes du commerce de détail en novembre 2018 ont été enregistrées en Slovénie (+10,7% en g.a), en Roumanie (+7,2%) et en Lituanie (+7%), tandis que des baisses ont été observées en Belgique (-1,6%), à Malte (-1,3%) et en Autriche (-0,2%). Entre octobre et novembre 2018, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 0,6% dans la zone euro et de 0,7% dans l'UE. Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,2% pour le secteur non-alimentaire ainsi que pour les carburants, tandis que les ventes du secteur «Alimentation, boissons, tabac», ont diminué de 0,9% dans la zone euro. Dans l'UE, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,5% pour les carburants et de 1,4% pour le secteur non-alimentaire, tandis que les ventes du secteur «Alimentation, boissons, tabac» ont diminué de 0,6%. Les plus fortes hausses du volume du commerce de détail ont été enregistrées entre octobre et novembre 2018 en Lettonie (+2,4%), en Pologne et en Estonie (+2,1%), tandis que des baisses ont été observées en Slovénie (-1,6%) et en Autriche (-0,5%).
- **Le taux d'inflation s'établit à 1,6% dans la zone euro en décembre 2018, contre 1,9% en novembre dernier**, Eurostat le 4 janvier. L'inflation est tirée en décembre par la hausse des prix de l'énergie (+5,5%, contre +9,1% en novembre), suivie par l'alcool, l'alimentation et le tabac (+1,8%, contre +1,9% en novembre) et des services (1,3%, stable par rapport à novembre). En revanche, les prix des biens industriels n'ont augmenté que de 0,4% en décembre en g.a (stable par rapport à novembre).
- **Le taux de chômage atteint 6,7% dans l'UE à 28 et 7,9% dans la zone euro en novembre 2018**, Eurostat le 9 janvier. Comparé à novembre 2017, le taux de chômage a diminué de 0,8pp dans la zone euro et de 0,6pp dans l'UE. Le taux de chômage est ainsi à son plus bas niveau dans l'UE depuis la création des registres d'Eurostat en janvier 2000 et à son plus bas niveau depuis octobre 2008 dans la zone euro. Eurostat estime qu'en novembre 2018, l'UE à 28 comptait quelques 16,491 millions de chômeurs dont quelques 13,040 millions dans la zone euro. En novembre 2018, les plus forts taux de chômage (au sens du Bureau international du travail/ BIT) ont été enregistrés en Grèce (18,6%), en Espagne (14,7%), en Italie (10,5%), à Chypre (9,2%) et en France (8,9%), tandis que les plus faibles taux ont été observés en République tchèque (1,9%), en Allemagne (3,3%), aux Pays-Bas (3,5%), en Hongrie et à Malte (3,7%), en Pologne (3,8%) et en Roumanie (3,9%). En novembre 2018, 3,444 millions de jeunes de moins de 25 ans étaient au chômage dans l'UE28, dont 2,452 millions dans la zone euro. Par rapport à novembre 2017, le nombre de jeunes chômeurs a diminué de 189 000 dans l'UE28 et de 90 000 dans la zone euro. En novembre 2018, le



taux de chômage des jeunes s'est établi à 15,2% dans l'UE28 et à 16,9% dans la zone euro, contre respectivement 16,1% et 17,8% en novembre 2017. Les taux les plus faibles en novembre 2018 ont été observés en République tchèque (4,9%), en Allemagne (6,1%) et aux Pays-Bas (6,9%), tandis que les plus élevés ont été enregistrés en Grèce (36,6%), en Espagne (34,1%) et en Italie (31,6%).

- **Les dépenses allouées à la recherche et au développement (R&D) ont représenté 2,07% du PIB de l'UE à 28 en 2017, soit près de 320 milliards d'euros**, Eurostat le 10 janvier. Les dépenses allouées à la R&D sont ainsi en hausse comparé au niveau atteint en 2016 (2,04% du PIB) et en 2007 (1,77%). L'objectif de la Commission européenne dans le cadre de la stratégie 2020 est de porter les dépenses de R&D à 3% du PIB dans tous les Etats membres de l'Union européenne. Cet objectif est actuellement atteint dans seulement quatre Etats membres de l'UE : la Suède (3,33%), l'Autriche (3,16%), le Danemark (3,06%) et l'Allemagne (3,02%). Trois autres Etats affichent des dépenses de R&D comprises entre 2 et 3% du PIB, à savoir la Finlande (2,76%), la Belgique (2,56%) et la France (2,25%). A l'opposé, les dépenses de R&D sont inférieures à 1% du PIB dans huit Etats membres de l'UE : en Roumanie (0,5%), en Lettonie (0,51%), à Malte (0,55%), à Chypre (0,56%), en Bulgarie (0,75%), en Croatie (0,86%) ainsi qu'en Lituanie et en Slovaquie (0,88% chacune). Au cours des dix dernières années, l'intensité de la R&D a progressé dans vingt-et-un Etats membres de l'UE, les plus fortes hausses ont été observées en Autriche et en Belgique (+0,74pp). Le niveau des dépenses de R&D est resté stable à Malte sur dix ans (0,55%) et les plus fortes baisses ont été enregistrées en Finlande (-0,59pp) et au Luxembourg (-0,33pp).
- **Le taux d'investissement brut des entreprises (formation brute de capital fixe/ profits des sociétés non financières) atteint 23,3% dans la zone euro au troisième trimestre 2018**, Eurostat le 11 janvier. Le taux d'investissement brut des entreprises dans la zone euro est ainsi en hausse de 0,3pp comparé au deuxième trimestre 2018 et il s'agit du plus haut taux observé dans la zone euro depuis le deuxième trimestre 2015. La part des profits des entreprises (excédent brut d'exploitation/ valeur ajoutée brute) atteint 40,3% dans la zone euro au troisième trimestre 2018, soit une baisse de 0,3pp comparée au deuxième trimestre.
- **Le taux d'épargne brute des ménages (épargne brute/ revenu disponible brut) atteint 12,3% dans la zone euro au troisième trimestre 2018**, Eurostat le 11 janvier. Le taux d'épargne brute des ménages en zone euro est ainsi en hausse de 0,2pp comparé au deuxième trimestre 2018, il se situe légèrement inférieur à la moyenne des dix dernières années (2008-2018) mais est en hausse continue depuis le quatrième trimestre 2017. Le taux d'investissement des ménages (formation brute de capital fixe/ revenu brut disponible) s'établit à 9,1% au troisième trimestre 2018 dans la zone euro, stable comparé au trimestre précédent.

Pologne

- **Les dépenses allouées à la recherche et au développement (R&D) ont représenté 1,03% du PIB en 2017**, Office statistique polonais (GSU) le 10 janvier. Les dépenses de R&D sont en hausse comparé à 2016 où elles avaient représenté 0,97% du PIB. Les dépenses domestiques en matière de R&D ont atteint d'après GUS, près de 20,6 milliards PLN (4,8 milliards d'euros). Les dépenses d'innovation effectuées par les entreprises représentent 64,6% du total (13,3 milliards PLN/ 3,1 milliards d'euros), celles effectuées par les universités et le secteur de l'enseignement supérieur 33% (6,8 milliards PLN/ 1,6 milliards d'euros), le rôle du financement par le secteur gouvernemental étant marginal (2,4%). On notera que les dépenses liées à l'innovation en Pologne se concentrent dans les domaines tels que la technique et les sciences de l'ingénieur (52,3% du total), les sciences de la nature (21,6%) et la médecine (11,8%). On notera qu'avec la mise en œuvre en 2016 d'un mécanisme fiscal préférentiel dit "Innovation Box" (la mesure consiste à appliquer un taux préférentiel d'imposition de 5% pour taxer les revenus qualifiés dans le cadre d'une exploitation commerciale des innovations brevetées), le gouvernement souhaite augmenter les dépenses du secteur privé en matière d'innovation et de R&D en Pologne.
- **La filiale polonaise de Santander annonce un vaste plan social portant sur 11% de ses effectifs**. Le communiqué publié par le directoire de Santander Bank Polska indique que les consultations seront poursuivies avec les syndicats au sujet de la mise d'un plan portant sur la suppression progressive de 1400



postes entre février et décembre 2019. La réduction des effectifs est justifiée par la banque en vue d'améliorer la rentabilité et d'optimiser la structure des coûts, y compris la suppression de fonctions et structures en doublon ; on se souviendra à cette occasion que fin 2018, Santander Bank Polska a racheté la filiale polonaise de Deutsche Bank avec ses quelques 400 000 clients.

- **Le nombre d'immatriculation de nouveaux véhicules personnels atteint en 2018 un niveau historique à 600 800**, selon la société de conseil en automobile Samar le 8 janvier. Le nombre d'immatriculations de véhicules neufs (y compris utilitaires) a augmenté de 9,8% par rapport à 2017. Les leaders du marché automobile en Pologne sont actuellement Skoda avec une part de marché de 13,1%, Volkswagen et Toyota (9,3% chacun), Opel (5,6%), Ford (5,2%) Renault (5,2%) et Dacia (4,1%). On notera que la part des clients institutionnels dans les achats des véhicules neufs a été en 2018 de 72,1%. En même temps, le nombre de véhicules particuliers d'occasions importés en 2018 a dépassé 1 million d'unités, d'après Samar, dont 44% avec la motorisation diesel.
- **Les taux directeurs de la Banque Centrale polonaise (NBP) demeurent inchangés, le taux de référence étant maintenu à 1,50%**, Conseil de la Politique monétaire (RPP) le 9 janvier. Le RPP a décidé de laisser son taux directeur inchangé à son niveau en vigueur depuis le 5 mars 2015. Les taux de dépôt au jour le jour et taux de prêt marginal (Lombard) restent également inchangés à respectivement 0,5% et 2,50%. Le communiqué publié à l'issue de la réunion du RPP anticipe un ralentissement économique chez les principaux partenaires de la Pologne, en particulier dans la zone euro. Compte tenu de la baisse rapide des prix du pétrole (le cours du baril de pétrole a chuté de plus de 30% entre le 1^{er} octobre et le 15 décembre 2018), l'inflation reste très modérée (1,1% en décembre 2018 en g.a). En Pologne, l'activité est toujours dynamique mais la Banque centrale note un léger ralentissement de la consommation des ménages, ceci malgré la croissance rapide de l'emploi et des salaires. En revanche, l'investissement continue d'augmenter. Néanmoins, une certaine décélération de la croissance semble inévitable dans les prochains mois ce qui réduit le risque d'une réapparition de la pression inflationniste, le taux moyen de l'inflation devrait être, au moins à moyen terme, proche de la cible d'inflation de la NBP (+2,5% par an avec une marge de fluctuation de +/- 1 pp). Dans ce contexte, le niveau des taux directeur est considéré par le RPP comme optimal.
- **Le déficit public polonais a atteint en 2018 un niveau historiquement faible estime la Ministre des finances Teresa Czerwinska**. Le déficit public ressort à 0,5% du PIB d'après les estimations préliminaires du Ministère des finances, alors que la prévision de la Commission européenne était de 0,9%. La dette publique, elle aussi, a poursuivi sa diminution fin 2018 pour atteindre 49,2% du PIB (contre 50,5% du PIB fin 2017). Une réduction significative du déficit budgétaire, censé représenter seulement 50% de la cible annuelle (41,5 milliards PLN, soit environ 10 Md €) serait à l'origine de ce redressement observé du secteur des finances publiques de même qu'une amélioration du solde de la sécurité sociale dans le contexte d'une hausse de l'emploi et des salaires et d'une croissance toujours soutenue (qui devrait dépasser les 5% en 2018). Le Ministère des finances anticipe toutefois qu'un ralentissement de la conjoncture se profile et a annoncé la mise en place d'une série de mesures favorisant l'activité comme la simplification annoncée du régime de la TVA, les simplifications fiscales pour les entreprises et le développement programmé du marché des capitaux.
- **Forte baisse du flux d'IDE en Pologne en 2017**. La banque centrale polonaise (NBP) a publié fin décembre 2018 un bilan des transactions d'investissements directs étrangers. Ainsi, la valeur du flux des investissements étrangers directs (IDE) entrant en Pologne en 2017 à 34,7 milliards PLN (environ 8,1 milliards d'euros) s'inscrit en forte baisse par rapport à 2016 (-44%). La baisse des flux entrants d'IDE s'explique pour l'essentiel, d'après le communiqué de la NBP, par une "opération singulière de désinvestissement étranger dans le secteur bancaire" (il s'agit de la cession par l'italien Unicredit de 42,8% du capital de la banque Pekao SA). De ce fait, le solde des opérations d'investissement en capitaux propres a été négatif en 2017, à hauteur de -1,6 milliards PLN (environ -373 millions d'euros), de même d'ailleurs que le solde du poste "instrument de dette" (portant pour l'essentiel sur les opérations d'instruments intra-groupes) qui ressort à -1,9 milliards PLN (443 millions d'euros). En revanche, le solde des bénéfices réinvestis a été en 2017 positif de 38,1 milliards PLN (8,9 milliards d'euros). Parmi les pays qui ont enregistré en 2017 un flux positif d'IDE entrants en Pologne on notera l'Allemagne (12,8 milliards PLN/ 3



milliards d'euros), le Luxembourg (12,4 milliards PLN/ soit 2,9 milliards d'euros) et Chypre (5,5 milliards PLN/ 1,3 milliards d'euros). Concernant les pays qui ont observé un solde négatif des flux d'IDE entrants en Pologne en 2017 on notera l'Italie (-8,4 milliards PLN/ -2 milliards d'euros), les Pays-Bas (-7,2 milliards PLN/ -1,7 milliards d'euros) et la France (-3,9 milliards PLN/ -0,9 milliard d'euros). En 2017, les entreprises françaises ont accusé solde négatif des opérations en capital (actions et participations) à hauteur de -2,5 milliards PLN (583 millions d'euros) ainsi qu'un solde négatif du poste d'instruments de dette (-4,98 milliards PLN/ -1,16 milliards d'euros). En revanche, le poste des bénéfices réinvestis a été positif à hauteur de 3,6 milliards PLN (840 millions d'euros).

- **Le groupe de grande distribution britannique Tesco a annoncé la fermeture de 32 de ses magasins en Pologne au cours du premier trimestre 2019.** Cette décision serait motivée par la détérioration des résultats de certains magasins du groupe, suite à la mise en œuvre des restrictions concernant le commerce dominical (magasins ouverts deux dimanches par mois depuis le 1^{er} mars 2018 et seulement un dimanche par mois à partir du 1^{er} janvier 2019). Le commerce dominical sera totalement interdit à partir du 1^{er} janvier 2020.

Hongrie

- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 5,3% en g.a en novembre 2018,** Office statistique hongrois (KSH) le 7 janvier. La croissance a atteint respectivement 5,6% pour le carburant, 1,7% pour les produits alimentaires et 9,1% pour les produits non-alimentaires en novembre dernier. Le rythme de croissance du volume des ventes du commerce de détail a ralenti après 6,4% enregistrés en rythme annuel en octobre dernier. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018, la croissance du volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 6,2% en g.a, respectivement à 6,5% pour le carburant, 3,8% pour les produits alimentaires et 9,4% pour les produits non-alimentaires.
- **Le déficit du budget de l'Etat hongrois atteint 110 milliards HUF (341,5 millions d'euros) sur les trois premiers trimestres de l'année 2018, soit 0,4% du PIB hongrois,** KSH le 4 janvier. Le déficit est ainsi en baisse de 54,5 milliards HUF (169,4 millions d'euros) comparé aux trois premiers trimestres de l'année 2017. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 septembre 2018, les recettes budgétaires ont atteint 13602,9 milliards HUF (42,31 milliards d'euros, +10,7% en g.a) et les dépenses budgétaires 13712,9 milliards HUF (42,64 milliards d'euros, +10,1% en g.a). Les dépenses consacrées à l'investissement ont atteint 428,2 milliards HUF (1,33 milliard d'euros), soit une hausse de 39,3% comparé à la période analogue en 2017.
- **Les salaires minimums sont revalorisés de 8% au 1^{er} janvier 2019 en Hongrie, respectivement à 149 000 HUF (464 euros) bruts mensuels pour les travailleurs non-qualifiés et à 195 000 HUF (607 euros) bruts mensuels pour les travailleurs qualifiés.** KSH estime qu'au 1^{er} janvier 2019 quelques 880 000 salariés du secteur privés percevaient le salaire minimum, respectivement 443 000 (soit 21,4% des employés) le salaire minimum pour le personnel non-qualifié et 437 000 (soit 21% des employés) le salaire minimum pour le personnel qualifié. Dans la fonction publique, KSH estime que 250 000 personnes percevaient également les deux salaires minimums. Les deux salaires minimums seront également revalorisés de 8% à compter du 1^{er} janvier 2020.
- **La hausse des prix à la production industrielle atteint 5,5% en g.a sur les onze premiers mois de l'année 2018,** KSH le 7 janvier. La hausse des prix à la production industrielle atteint respectivement 6% pour les produits destinés au marché domestique et 5,3% pour les produits destinés à l'exportation. Sur l'ensemble de l'année 2018, KSH anticipe une hausse des prix à la production industrielle dans une fourchette de 5,5% à 6, ce qui constituera la plus forte hausse des prix à la production industrielle depuis 2006. La hausse des prix à la production industrielle s'explique principalement par l'affaiblissement du forint hongrois, la croissance rapide des salaires et la hausse des prix de l'énergie en 2018.
- **Les réserves de change de la Banque centrale de Hongrie (NBH) représentent 27,403 milliards d'euros au 31 décembre 2018,** NBH le 8 janvier. Comparé à la fin novembre dernier, les réserves



internationales de la NBH ont augmenté de 2,69 milliards d'euros au mois de décembre. Sur un an, la hausse du volume des réserves internationales de la NBH atteint 4,03 milliards d'euros.

- **L'excédent du commerce extérieur de la Hongrie atteint 496 millions d'euros sur le mois de novembre 2018**, KSH le 9 janvier. Les exportations ont atteint 9,484 milliards d'euros (+4,7% en g.a) et les importations ont atteint 8,988 milliards d'euros (+7,3% en g.a). 82% des exportations étaient à destination de l'UE et 75% des importations provenaient de l'UE. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018, les exportations hongroises ont atteint 97,400 milliards d'euros (+4,5% en g.a) et les importations 91,740 milliards d'euros (+7% en g.a), portant l'excédent commercial à 5,66 milliards d'euros, en recul de 1,846 milliards d'euros comparé à la même période en 2017 et ce qui constitue le plus faible excédent commercial depuis 2010.
- **La croissance du PIB hongrois devrait atteindre 4,6% en 2018 et 3,2% en 2019**, prévisions de la Banque mondiale publiées le 9 janvier. Les dernières estimations de KSH font état d'une croissance de 4,8% sur les trois premiers trimestres de l'année 2018. Il convient de noter que le gouvernement hongrois (4,1%) table sur une croissance beaucoup plus élevée que celle de la Banque mondiale en 2019. A plus long terme, la croissance de l'économie hongroise devrait décélérer à 2,8% en 2020 puis à 2,4% en 2021, estime la Banque mondiale.

République tchèque

- **La croissance du PIB tchèque devrait atteindre 2,2% en 2019**, prévisions du cabinet de conseil *Deloitte* publiées le 4 janvier. Pour rappel, la Commission européenne table sur une croissance à 2,9% pour la République tchèque en 2019. *Deloitte* estime que la croissance sera tirée principalement par la consommation des ménages ; les salaires devraient croître de 6,5% en termes nominaux en 2019 en raison de la pénurie de main d'œuvre et du taux de chômage historiquement faible. En 2019, la croissance des salaires devrait être ainsi pour la quatrième année supérieure à celle de la productivité et l'inflation devrait s'établir à 2%.
- **Le budget de l'Etat tchèque a enregistré un excédent de 2,9 milliards CZK (112 millions d'euros) en 2018**, Ministère des finances tchèques le 4 janvier. Il s'agit du deuxième excédent budgétaire de la République tchèque indépendante après l'excédent budgétaire historique de 61,8 milliards CZK (2,4 milliards d'euros) atteint en 2016. Le Ministère des finances explique principalement cet excédent budgétaire grâce à une hausse des recettes publiques de 142 milliards CZK (5,5 milliards d'euros) et des subventions de l'Union européenne.
- **Le taux de chômage s'établit à 3,1% de la population active en décembre 2018, soit une hausse de 0,3pp comparé à novembre dernier**, Bureau du travail tchèque le 9 janvier. La République tchèque comptait ainsi 231 000 chômeurs au 31 décembre 2018 (soit une baisse de 49 000 personnes comparé au 31 décembre 2017) ; la hausse observée en décembre s'explique principalement par la fin des contrats saisonniers en raison des fêtes de fin d'année, estime le Bureau du travail. Le nombre d'emplois vacants en République tchèque atteint 324 000 au 31 décembre 2018 (soit une hausse de plus de 100 000 en un an) et la situation de pénurie de main d'œuvre est problématique pour de nombreuses entreprises. Le taux de chômage le plus faible a été enregistré en décembre 2018 à Prague (1,9%) et le plus élevé dans la région de Moravie-Silésie (6,9%). Le taux de chômage au sens du BIT, calculé par Eurostat, s'établit à 1,9% en novembre 2018 en République tchèque, soit le taux le plus faible de l'UE.
- **L'excédent du commerce extérieur tchèque atteint 20,2 milliards CZK (788 millions d'euros) sur le mois de novembre 2018**, CSU le 9 janvier. La République tchèque a enregistré un excédent de son commerce extérieur de 74,2 milliards CZK (2,90 milliards d'euros) avec les Etats membres de l'UE et un déficit à hauteur de 54 milliards CZK (2,11 milliards d'euros) avec le reste du monde. Les exportations ont atteint 348 milliards CZK (13,58 milliards d'euros, +0,8% en g.a) et les importations 327,8 milliards CZK



(12,8 milliards d'euros) en novembre dernier. Sur l'ensemble de l'année 2018, CSU anticipe un excédent du commerce extérieur tchèque à hauteur d'environ 120 milliards CZK (4,7 milliards d'euros).

- **Les étrangers en République tchèque représentaient 10,7% des actifs au 31 décembre 2017**, CSU le 11 janvier. La république tchèque comptait ainsi au 31 décembre 2017 quelques 474 000 étrangers actifs, contre seulement 210 000 au 31 décembre 2011. Les nationalités les plus représentées parmi les étrangers actifs en République tchèque sont les ressortissants slovaques, ukrainiens, polonais et bulgares.

Slovaquie

- **Le profit net cumulé du secteur bancaire slovaque atteint 606,7 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018, soit une hausse de 5,1% en g.a**, Banque centrale de Slovaquie (NBS) le 4 janvier. La NBS estime que le secteur bancaire slovaque est actuellement l'un des plus rentables de toute l'Union européenne. Pour rappel, le profit net cumulé total du secteur bancaire slovaque avait atteint 611,7 millions d'euros en 2017, soit un recul de 17,5% comparé à 2016.
- **L'âge légal de départ à la retraite a augmenté à 62,5 ans au 1^{er} janvier 2019**. Pour rappel, l'âge légal de départ à la retraite en Slovaquie était de 62 ans et 139 jours au cours de l'année 2018 et le gouvernement slovaque entend le repousser à 64 ans dans un futur proche.
- **Dix ans après l'adoption de l'euro le 1^{er} janvier 2019, 83% des entreprises slovaques se déclarent satisfaites de la monnaie unique européenne**, résultats d'un sondage de la CSOB Bank publiés le 7 janvier. 60% des entreprises sondages estiment que l'euro a impacté positivement le climat des affaires et 13% estiment que l'impact a été négatif. 56% des entreprises ne voient pas de point négatif à l'euro mais 40% estiment tout de même que la monnaie unique européenne a eu pour conséquence une hausse des prix qui n'aurait pas eu lieu avec le maintien à la couronne slovaque.
- **Le commerce extérieur slovaque a enregistré un excédent à hauteur de 68,1 millions d'euros en novembre 2018, en nette baisse comparée aux 423,3 millions d'euros atteint en novembre 2017**, Office statistique slovaque (SU) le 10 janvier. Sur le mois de novembre, les exportations ont atteint 7,608 millions d'euros (+4,3% en g.a) et les importations ont atteint 7,539 millions d'euros (+10,8% en g.a).
- **La croissance du volume de la production industrielle a progressé de 4,8% en g.a sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018**, SU le 11 janvier. Il convient de noter qu'il s'agit d'un indice du volume de la production industrielle révisé ; l'Office statistique slovaque ayant décidé en novembre 2018 de calculer un indice qui exclut la production dans l'industrie automobile (celle-ci serait très dépendante des variations de la conjoncture extérieure et ne serait ainsi pas assez révélatrice de l'évolution de la conjoncture économique slovaque). SU note que sans exclure l'industrie automobile, la hausse du volume de la production industrielle n'aurait été que de 1,6% en g.a sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018.

Slovénie

- **La Slovénie comptait 78 534 chômeurs au 31 décembre 2018**, Bureau du travail slovène le 7 janvier. Le nombre de chômeurs est en hausse de 3,2% comparé au mois de novembre dernier, cette hausse s'explique principalement par le fait que nombreux sont les contrats à durée déterminée (CDD) à s'achever en décembre en raison des fêtes de fin d'année. Comparé à décembre 2017, le nombre de chômeurs a reculé de 7,7%. Le taux de chômage au sens du BIT, calculé par Eurostat, s'établit à 5,1% en Slovénie en novembre 2018.
- **La Slovénie a enregistré un déficit de son commerce extérieur à hauteur de 6 millions d'euros sur le mois de novembre 2018**, Office statistique slovène le 9 janvier. Les exportations ont atteint 2,79 milliards d'euros (+9,1% en g.a) et les importations 2,8 milliards d'euros (+8,2% en g.a). La Slovénie a réalisé 76% de ses exportations et 77,1% de ses importations avec les Etats membres de l'Union européenne. Sur les onze premiers mois de l'année 2018, les exportations ont représenté 28,59 milliards d'euros (+9,7% en g.a)



et les importations 28,24 milliards d'euros (+11,4% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur slovène à 354,1 millions d'euros.

- **Les recettes fiscales s'élèvent à 16,6 milliards d'euros en 2018, soit une hausse de 6,9% comparé à 2017**, Administration fiscale slovène (FURS) le 10 janvier. Les recettes d'impôts sur le revenu ont augmenté de 11,4%, celles d'impôts sur les sociétés de 10,4%, celles de TVA de 6,9% et celles liées à l'alcool et au tabac de 1,6%. La hausse des recettes fiscales dépasse largement celle de la croissance du PIB, estimé par l'Office statistique national à 4,5% sur les trois premiers trimestres.
- **Le volume de la production industrielle a augmenté de 2,5% en g.a en novembre 2018**, Office statistique slovène le 10 janvier. Comparé à octobre 2018, le volume de la production industrielle a diminué de 0,2% en novembre. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 novembre 2018, la croissance du volume de la production industrielle atteint 5,6% en g.a.

ETATS BALTES

Estonie

- **L'inflation atteint 3,4% sur l'ensemble de l'année 2018, soit un niveau stable comparé à 2017**, Office statistique estonien le 9 janvier. L'inflation a été tirée principalement par les coûts liés aux dépenses de logement, aux prix de l'énergie et à la croissance rapide des salaires. Entre novembre et décembre 2018, le niveau général des prix a néanmoins chuté de 0,3%. Pour 2019, Swedbank anticipe un ralentissement de l'inflation à 2,8% en raison d'une stabilisation des prix mondiaux de l'énergie et de l'annulation de la hausse des taxes sur l'alcool. Les prévisions d'automne de la Commission européenne (8 novembre 2018) tablent sur une inflation de 3,3% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **25 387 voitures neuves ont été vendues en Estonie en 2018, un chiffre en hausse de 3,6% comparé à 2017**, Association estonienne des automobilistes (AMTEL) le 8 janvier. L'AMTEL note en revanche que les ventes de voiture neuves ont chuté de 2,9% en g.a en décembre 2018 et anticipe un ralentissement de la hausse du nombre de voitures neuves vendues en 2019 en raison avec le ralentissement économique amorcée par le pays (la Commission européenne table sur une croissance de 2,8% en 2019 contre 3,5% en 2018).

Lettonie

- **Le commerce extérieur letton a enregistré un déficit à hauteur de 132,4 millions d'euros en novembre 2018**, Office statistique letton (CSB) le 9 janvier. Sur le mois de novembre 2018, les exportations ont atteint 1,168 milliards d'euros (5,2% en g.a) et les importations 1,301 milliards d'euros (+8,6% en g.a). Les principaux partenaires commerciaux de la Lettonie étaient la Lituanie (16,1% des exportations totales), l'Estonie (11,6%), la Russie (11,2%), la Suède (8,2%) et l'Allemagne (6,6%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Lituanie (17,7% des importations totales), l'Allemagne (11,4%), la Pologne (9%) et l'Estonie (8,2%). Sur les onze premiers mois de l'année 2018, le volume du commerce extérieur de la Lettonie a atteint 25,64 milliards d'euros, respectivement 11,4 milliards d'euros pour les exportations (+8% en g.a) et 14,24 milliards d'euros pour les importations (+10,9% en g.a) ; portant le déficit du commerce extérieur à 2,84 milliards d'euros.
- **L'inflation atteint 2,5% sur l'ensemble de l'année 2018**, Swedbank le 11 janvier. L'inflation a été tirée principalement par la hausse des prix de l'énergie, qui atteint sur l'ensemble de l'année 25% (en dépit d'une baisse rapide des cours du pétrole entre octobre et décembre). Le niveau général des prix alimentaires a seulement augmenté de 0,7% en 2018 et a contribué à faire diminuer le rythme de l'inflation, principalement en raison de la baisse de la TVA sur les fruits et légumes et la baisse du prix des fruits (qui avaient beaucoup augmenté en 2017 en raison de l'épisode de gel tardif fin avril).



Lituanie

- **L'inflation atteint 2,7% en Lituanie sur l'ensemble de l'année 2018**, Swedbank le 9 janvier. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 1% pour les biens et 4,3% pour les services. Le rythme de l'inflation a ralenti d'environ un point de pourcentage par rapport à 2017. La hausse rapide du prix des services s'explique par la forte pression sur les salaires (10% en g.a au troisième trimestre 2018). Les principales contributions à l'inflation en 2018 ont été les prix de l'énergie (contribuant à hauteur de 1pp) et les services d'hôtellerie-restauration (contribuant à hauteur de 0,3pp), alors que les prix de l'alimentation ont freiné l'inflation à hauteur de 0,28pp. Swedbank anticipe une stabilisation de l'inflation aux alentours de 2,5% sur l'ensemble de l'année 2019 ; la Commission européenne table sur 2,2% (prévisions d'automne du 8 novembre 2018).

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)

IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production

PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)

pb : points de base

pp : points de pourcentage

volume : à prix réels (donnée mesurée aux prix de l'année précédente chaînés)



PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Slovénie	Estonie	Lettonie	Lituanie								
PIB (variation N/N-1 en %)*																
2018	4,8	4,3	3,0	4,0	4,3	3,5	4,1	3,4								
2019	3,7	3,4	2,9	4,1	3,3	2,8	3,2	2,8								
2020	3,3	2,6	2,6	3,5	3,0	2,6	2,9	2,5								
Inflation (variation annuelle)*																
2018	1,2	3,0	2,1	2,6	2,0	3,5	2,7	2,6								
2019	2,6	3,3	2,2	2,6	2,3	3,3	2,7	2,2								
2020	2,7	3,0	1,8	2,4	2,2	2,5	2,4	2,1								
Chômage (% population active)																
2018	3,3	3,6	2,4	6,9	5,6	5,7	7,3	6,5								
2019	2,9	3,3	2,5	6,3	5,3	6,0	6,7	6,3								
2020	2,8	3,2	2,6	6,0	5,1	6,0	6,5	6,3								
Solde public (% PIB)																
2018	-0,9	-2,4	1,4	-0,6	0,5	0,5	-0,8	0,6								
2019	-0,9	-1,9	0,8	-0,3	0,4	0,5	-1,0	0,4								
2020	-1,0	-1,8	0,7	-0,1	0,2	0,2	-0,7	0,1								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2018	49,2	72,9	33,2	48,8	70,2	8,0	37,1	34,8								
2019	48,3	70,3	32,1	46,4	66,3	7,6	35,5	37,9								
2020	47,4	68,6	31,2	44,2	62,6	7,5	35,7	37,6								
Solde courant (% PIB)																
2018	-0,6	1,2	-0,5	0,0	7,5	3,5	0,0	-0,8								
2019	-0,9	0,0	-0,5	1,2	7,1	3,2	-0,4	-0,8								
2020	-1,3	0,3	-0,1	2,1	6,7	3,2	-0,4	-0,6								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB-	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Positive	AA-	Stable	A	Stable	A	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB-	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	A-	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A-	Positive

* Prévisions d'automne 2018

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/FranceEcoPoland

Rédigé par Raphaël STANZEL et Cezary TOBOJA, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Benoît GRESS

Version du 11/01/2019