



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA RELANCE

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Direction générale du Trésor



LES NOUVELLES ÉCONOMIQUES

D'EUROPE CENTRALE ET BALTE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE VARSOVIE

N° 5 – Mai 2022

## Faits saillants

- ❖ La publication des chiffres de croissance du 1er trimestre 2022.
- ❖ Nomination d'un nouveau gouverneur de la Banque centrale en République tchèque, qui pourrait amener à une inflexion de la politique monétaire.

## LE CHIFFRE À RETENIR

19,1%

L'inflation en Estonie, un record au sein de l'Union Européenne.

## Dossier du mois : pénuries de main d'œuvre et réfugiés ukrainiens

L'Europe centrale et balte est frappée par un rapide vieillissement qui réduit la population en âge de travailler. Alors que les pénuries de main d'œuvre sont déjà généralisées, la croissance économique de la zone devrait être ralentie par l'intensification de ces pénuries. Dans ce contexte, l'arrivée d'un important flux de réfugiés ukrainiens est un défi logistique, budgétaire et humain mais peut apparaître comme une opportunité économique (voir dossier du mois).

# Pologne

## Nomination d'une nouvelle Ministre des Finances et reconduction du Gouverneur de la Banque centrale de Pologne

Magdalena Rzeczkowska a été nommée comme nouvelle Ministre des Finances fin avril, mettant fin à une période de deux mois et demi pendant laquelle cette fonction était exercée par intérim par le chef du gouvernement lui-même. Fonctionnaire sans affiliation politique apparente, elle était jusqu'alors à la tête de la KAS, le service unifié fiscal et douanier, au sein du Ministère des Finances. Parallèlement, le gouverneur de la Banque nationale de Pologne, Adam Glapiński, a été reconduit dans ses fonctions pour une seconde période de 6 ans. Proche du gouvernement, il a été réélu par la Diète, et sera en charge de poursuivre le resserrement de la politique monétaire face à une inflation grimpante.

## Forte croissance au 1<sup>er</sup> trimestre 2022

Le PIB a enregistré une hausse solide de 8,5% en glissement annuel et de 2,4% par rapport au trimestre précédent lors du 1<sup>er</sup> trimestre 2022. La consommation est restée dynamique, soutenue par des hausses de salaires toujours plus fortes et l'afflux de réfugiés à partir du mois de mars qui porte la consommation de base (+41,9% de ventes de produits textiles, +15,9% de ventes de produits de pharmacie sur l'année). L'industrie continue d'afficher une forte croissance, sa bonne diversification lui permettant d'être moins affectée par les difficultés du secteur de l'automobile que les autres pays du groupe de Visegrad.

## Le déficit public devrait passer de 1,9% en 2021 à 4% en 2022

Les coûts supplémentaires engendrés par la guerre en Ukraine devraient peser sur les finances publiques. Après un déficit de seulement 1,9% en 2021, celui-ci est attendu à 4% en 2022, impacté par les dépenses liées à la prise en charge des réfugiés d'Ukraine et les boucliers anti-inflation visant à atténuer les effets de la hausse des prix de l'énergie sur le pouvoir d'achat des ménages. Parallèlement, une politique budgétaire toujours généreuse réduira les recettes.

## Le resserrement de la politique monétaire se poursuit

L'inflation continue de grimper, s'élevant désormais à 11,4% en avril (Eurostat) et l'inflation sous-jacente à 8,6%. La Banque nationale de Pologne a procédé à une nouvelle hausse des taux, d'une ampleur de 75pb, portant les taux à 5,25%. Il s'agit de la huitième hausse de taux consécutive depuis le mois d'octobre.

### Données macroéconomiques de la Pologne

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	11,2	5,3	7,6	8,5			
PIB réel (%q/q)	1,8	2,3	1,7	2,4			
Production industrielle (%y/y)	18,4	8,8	16,7	17,6	17,3		
PMI	59,4	53,4	56,1	54,7	52,7	52,4	
Compte courant (M EUR)	-494	-651	-3957	-2663	-2972		
Solde des biens (Md EUR cumul)	3,8	1,8	-0,6	-3,1	-6,6		
Taux de chômage* (%y/y)	3,4	3,2	3,1	3,0	3,0		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	9,8	8,7	11,2	11,7			
Ventes au détail (%y/y)	8,6	5,1	8,0	8,1	9,6		
Inflation* (% y/y)	4,1	5,6	8,0	8,1	10,2	11,4	
Taux directeur (NBP)	0,1	0,1	1,8	2,75	3,5	4,5	5,25

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

# Hongrie

## L'inflation à son plus haut niveau depuis des décennies : 9,5 % en avril

L'inflation a bondi à 9,5% en glissement annuel en avril (9,6% selon la méthodologie Eurostat), contre 8,5% le mois précédent, et l'inflation sous-jacente a déjà dépassé 10%. Une telle hausse des prix n'a pas été observée en Hongrie depuis plus de vingt ans. Par rapport à mars, l'inflation de base a augmenté de 1,2 point de pourcentage, alimentée par une accélération de la hausse des prix des trois groupes de produits (aliments transformés, biens industriels et services). Les prix des biens industriels ont augmenté de 1,9 % par rapport au mois précédent, ce qui représente le double de la hausse observée ces dernières années. En conséquence, l'inflation annuelle des biens industriels a augmenté à 9,4 %. Les prix des services marchands affichent une hausse de 1,2% par rapport au mois précédent. L'indice annuel des prix des services s'établit à 8,0 %. L'inflation des prix des produits alimentaires a augmenté de 16,8%. Par rapport au mois de mars, les prix des denrées alimentaires progressent de 3,9 %, ce qui reflète une hausse trois ou quatre fois supérieure aux valeurs observées au mois d'avril des dernières années écoulées. On observe enfin que les indicateurs qui mesurent les anticipations d'inflation des ménages montrent une volatilité inhabituellement élevée. En avril, ces indicateurs présentent une valeur qui se situe au-dessus de la fourchette cible de la Banque centrale.

## La Hongrie reçoit des fonds de la BERD pour atténuer l'impact de la guerre

La Hongrie sera bénéficiaire du programme de 2 milliards d'euros que la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) met à disposition pour atténuer l'impact de la guerre en Ukraine sur les pays voisins. La BERD a injecté jusqu'à présent plus de 2,63 millions d'euros en Hongrie, et y a réalisé près de 200 investissements. Le ministre des Finances, M. Varga, a fait savoir que la Hongrie avait déjà dépensé plus de 40 milliards de HUF (103,5 M EUR) pour l'accueil des réfugiés qui ont fui la guerre en Ukraine.

## Mauvais début d'exercice 2022 pour les finances publiques hongroises

À l'échéance des quatre premiers mois de 2022, le déficit public hongrois atteint déjà 83% de la prévision pour l'ensemble de l'exercice. Il s'agit d'un ratio élevé par rapport aux années précédentes et le gouvernement pourrait avoir des difficultés à tenir son objectif de déficit budgétaire s'il ne prend pas de mesures rapidement. Les dépenses ont beaucoup dérapé notamment en raison de l'augmentation des dépenses de retraite (hausse des pensions en début d'année et paiement intégral de la pension du 13e mois en février) alors même que la hausse supplémentaire des pensions décidée récemment par le gouvernement n'est pas encore prise en compte. On rappellera la volonté des autorités de maintenir « la stabilité de la Hongrie dans un environnement économique mondial imprévisible créé par la guerre » et son engagement « à améliorer les indicateurs d'équilibre ». Selon les prévisions révisées, « une croissance économique de 4,3 %, une amélioration de la dette publique à 76,1 % du PIB et un déficit budgétaire de 4,9 % sont attendus pour cette année ».

## Ralentissement potentiel du rythme du resserrement monétaire

La Banque centrale de Hongrie a relevé progressivement son taux de référence depuis juin 2021 pour le porter à 5,4% aujourd'hui. Les dernières hausses de taux ont porté sur des volumes importants, mais

M. Barnabás Virág, Gouverneur adjoint de l'Institution, a déclaré que la Banque passerait désormais à une phase plus progressive de resserrement.

## Forte croissance de l'économie hongroise au 1<sup>er</sup> trimestre 2022

Le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 8,2 % par rapport à la même période de l'année dernière selon les premières données publiées par le Bureau central des statistiques. Par rapport au quatrième trimestre de 2021, le PIB progresse de 2,1 %. Pratiquement tous les secteurs de l'économie ont contribué à cette bonne performance, et particulièrement le secteur des services et la production manufacturière. Les perspectives pour les mois à venir apparaissent cependant moins porteuses en raison de l'impact de la guerre Russie-Ukraine, de moindres facteurs ponctuels de soutien à la croissance et d'une position budgétaire plus fragile. L'effet de base de l'exceptionnelle performance du deuxième trimestre 2021 jouera également à plein. Une grande incertitude entoure donc ces perspectives de croissance qui se retrouve dans les estimations : la croissance annuelle moyenne du PIB pour 2022 varie ainsi entre 2,5 % et 5,9 % selon les analystes. Les dernières prévisions de la Commission européenne tablent sur une croissance de 3,6 %, similaire à celle anticipée par le FMI.

### Données macroéconomiques de la Hongrie

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	17,8	6,1	7,2		8,2		
PIB réel (%q/q)	2,0	0,7	2,1		2,1		
Production industrielle (%y/y)	22,0	-2,3	5,8	4,5	3,6		
PMI manufacturing	54,7	52,1	65,5	53,2	57,6	58,9	
Balance des biens (M EUR)	629	-128	-378	-117	-503		
Exportations de biens (%y/y)	16,4	-9,1	4,4	3,7			
Importations de biens (%y/y)	16,0	-0,4	6,0	5,8			
Taux de chômage* (%y/y)	4,0	3,4	3,7	3,7	3,2		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,4	9,1	9,7	13,7	31,7		
Ventes au détail (%y/y)	5,8	5,8	6,2	9,8	16,2		
Inflation* (% y/y)	5,3	5,5	7,4	8,4	8,6	9,6	
Taux directeur (NBP)	0,9	1,65	2,4	3,4	4,4	5,4	5,4

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## République tchèque

### Nomination d'Aleš Michl au poste de gouverneur de la Banque centrale tchèque (CNB)

Le président de la République tchèque, Miloš Zeman, a nommé le 11 mai M. Aleš Michl au poste de gouverneur de la Banque centrale tchèque (ČNB) à compter du 1<sup>er</sup> juillet. Il succèdera à M. Jiří Rusnok qui arrive à la fin de son mandat. Membre du conseil d'administration de la ČNB depuis 2018 et ancien

conseiller économique du précédent Premier ministre Andrej Babiš, M. Michl s'est opposé ces derniers mois à la politique de hausse des taux d'intérêt directeurs face à l'inflation, jugeant cette stratégie peu efficace en présence d'une inflation d'origine essentiellement externe. M. Michl, ainsi qu'un autre membre du board, a ainsi voté contre les hausses décidées lors des réunions de politique monétaire (le principal taux directeur de la CNB a été rehaussé progressivement de 0,75% en septembre 2021 à 5,75% le 5 mai 2022). Lors de sa nomination, Aleš Michl a indiqué qu'il recommanderait de maintenir les taux directeurs stables pendant plusieurs mois lors de la première réunion de politique monétaire qu'il présidera en août. Selon lui, il est important « d'analyser les effets de la politique monétaire actuelle » et estime qu'il faudra environ deux ans pour ramener le taux d'inflation à 2% (le taux d'inflation s'établissait en avril à 14,2 % en rythme annuel). Il a également assuré que la CNB restera une institution « conservatrice censée assurer la stabilité monétaire et financière » et que « rien ne changera à ces objectifs au cours des six prochaines années ». Lors de l'annonce de cette nomination, le taux de change de la couronne tchèque a réagi en s'affaiblissant de 25,01 à 25,36 CZK/EUR le 11 mai (24,66 CZK/EUR le 6 mai), conduisant la CNB à intervenir sur le marché des changes le 12 mai pour stabiliser le cours de la couronne (retour à 24,74 CZK/EUR le 13 mai).

## Prévisions de printemps de la Commission européenne : croissance 2022 révisée à la baisse à +1,9% et inflation en hausse à +11,7%

La Commission européenne a publié le 16 mai ses prévisions de printemps. La prévision de croissance pour la République tchèque est revue nettement à la baisse à +1,9% en 2022 (contre +4,4% prévu le 10 février, avant le début de la guerre en Ukraine) puis à +2,7% en 2023 (+3,9% prévu en février). L'inflation est quant à elle revue à la hausse, à +11,7% en 2022 en moyenne (+5,8% prévu en février) et à +4,5% en 2023 (+2,2% prévu en février). La Banque centrale tchèque (CNB) a également actualisé ses prévisions le 5 mai, avec une croissance pour 2022 prévue à +0,8%, et à +3,6% en 2023, et une inflation à 13,1% en 2022 et à 4,1% en 2023.

## Semestre européen : publication du programme de convergence et du programme national de réformes 2022

Comme chaque année dans le cadre du semestre européen, la République tchèque a publié son programme de convergence et son programme national de réformes sur la base desquels la Commission européenne émettra des recommandations fin mai. Dans ces documents, le gouvernement tchèque prévoit une croissance de 1,2% en 2022 et de 3,6% en 2023, avec une inflation de 11,3% en 2022 puis de 4,2% en 2023. Le programme national de réformes prévoit des mesures répondant aux priorités nationales et européennes dans les secteurs de la transition énergétique, notamment afin de réduire les dépendances énergétiques du pays vis-à-vis de la Russie, et la transformation numérique. Ce programme de réformes tient également compte de la vague de réfugiés en provenance d'Ukraine (environ 300 000 en République tchèque), qui exige de renforcer et de rationaliser les services publics sociaux, éducatifs et de santé.

## L'agence Fitch maintient la notation souveraine tchèque à AA- mais revoit les perspectives de « stables » à « négatives »

L'agence de notation internationale Fitch maintient la notation de la République tchèque à AA- mais revoit les perspectives de « stables » à « négatives ». Fitch a justifié cette évolution de son évaluation

par des prévisions de croissance réduites, une forte pression inflationniste et la dépendance énergétique de la République tchèque vis-à-vis de la Russie.

## Le déficit budgétaire prévu pour 2022 dans la loi de finances devrait être dépassé

Les conséquences économiques et budgétaires de la guerre en Ukraine pourraient conduire le gouvernement à proposer une révision en cours d'année de la loi de finances pour 2022. Le vice-Premier ministre, ministre du Travail et des Affaires sociales, Marian Jurečka, a déclaré le 8 mai que l'Etat pourrait terminer l'année avec un déficit budgétaire d'environ 300 Mds CZK (12,1 Mds EUR, soit 4,5% du PIB), supérieur aux 280 Mds CZK (11,5 Mds EUR, soit 4,2% du PIB) de déficit prévu dans le budget, tout en précisant que cette dégradation dépendrait notamment du montant des aides de l'UE pour l'accueil des réfugiés ukrainiens, ainsi que du nombre de réfugiés intégrés sur le marché du travail et de l'ampleur de l'inflation.

### Données macroéconomiques de la République tchèque

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	8,1	3,1	3,6	4,6			
PIB réel (%q/q)	1,0	1,5	0,9	0,7			
Production industrielle (%y/y)	11,4	-4,0	-2,1	-0,3	0,4		
PMI	62,7	58,0	59,1	56,5	54,7	54,4	
Compte courant (Md CZK)	-13,3	-15,3	-27,3	-5,8	-17,6		
Balance commerciale (Md EUR)	0,3	-0,5	-0,6	-0,2	-0,6		
Exportations de biens (%y/y)	13,2	-2,8	8,2	7,0	3,9		
Importations de biens (%y/y)	30,1	12,7	19,9	16,5	12,7		
Taux de chômage* (%y/y)	2,8	2,6	2,1	2,5	2,3		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	11,3	5,7	4,0				
Ventes au détail (%y/y)	7,1	3,4	1,5	4,6	5,4		
Inflation* (% y/y)	2,5	4,0	5,4	10,0	11,9	13,2	
Taux directeur (NBP)	0,50	0,75	3,75	4,5	4,5	5,0	5,75

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Slovaquie

### Forte accélération de l'inflation

A l'instar des autres pays d'Europe centrale et balte, la Slovaquie, un temps moins impactée, apparaît désormais fortement démunie pour juguler les tensions inflationnistes (+11,8 % en avril en glissement annuel). L'inflation en Slovaquie atteint des niveaux inédits depuis le début des années 2000 et son appartenance à la zone euro ne la préserve pas. Cette accélération résulte principalement des prix du logement et des énergies (+15,7 %) et des prix des denrées alimentaires et boissons (+13,9 %). Les seules denrées alimentaires ont progressé de 14,3 %. Cette hausse a été tirée par les prix du pain et des céréales (16,4 %), des huiles (29,8 %), des légumes (26,2 %), du lait, fromages et œufs (13 %) ainsi que de la viande (12 %). Les augmentations des prix alimentaires et de l'immobilier sont tout aussi alarmantes

que celle de l'énergie et alimentent la spirale haussière. Les mesures administratives sont insuffisantes et le gouvernement apparaît hésitant sur les actions à entreprendre. Si la possibilité d'un second tour inflationniste n'est pas dominante à court terme, le risque inflationniste lié à la mise en œuvre d'un embargo sur le pétrole et le gaz russe est lui très réel.

## Le respect des conditionnalités autorise la sollicitation du premier décaissement du PNRR

Les partis de la coalition gouvernementale ont été en mesure de voter au cours de ces dernières semaines trois importantes réformes, longtemps reportées, - l'établissement de plafonds budgétaires pour les dépenses publiques, l'adoption de la nouvelle loi sur la gouvernance des universités et l'instauration de la nouvelle carte judiciaire -, l'adoption de ces derniers textes étant requise par la Commission pour répondre favorablement à une première demande de décaissement. En conséquence, le 29 avril dernier, le gouvernement slovaque a officiellement déposé sa demande pour un premier décaissement de 458 M EUR au titre du Plan national de relance et de résilience (PNRR). La demande pour un second décaissement d'un montant de 815 M EUR est prévue à l'automne (octobre - novembre). Pour mémoire, pour procéder à des demandes de décaissement, la Slovaquie se doit de mettre en œuvre toute une série de réformes. Ainsi, la première demande de décaissement est conditionnée à la mise en œuvre de 14 réformes ou mesures, la seconde sollicitation de décaissement étant elle-même soumise au respect de 16 autres engagements.

## La Commission européenne demeure optimiste dans ses prévisions macroéconomiques

La Commission rappelle qu'après la croissance de 3 % en 2021, l'invasion russe en Ukraine devrait ralentir la relance de l'économie slovaque. En outre, les problèmes relatifs aux chaînes d'approvisionnement renforcent la pression inflationniste et limitent la croissance. Le flux des chaînes d'approvisionnement est aussi négativement impacté par les nouveaux confinements en Chine. Selon la Commission, la croissance économique de la Slovaquie devrait s'établir à 2,3 % cette année et à 3,6 % en 2023. La pression inflationniste devrait conduire à une détérioration du pouvoir d'achat des ménages qui impacterait la consommation privée. Après un taux d'inflation à hauteur de 2,8 % en 2021, l'inflation devrait accélérer à 9,8 % cette année. L'incertitude élevée devrait freiner l'investissement privé mais les investissements publics issus de Next Generation EU devraient connaître une hausse. La FBCF devrait augmenter à hauteur de 10,8 % en 2022 et 13,4 % en 2023. La baisse du chômage devrait ralentir, dans un contexte où certains secteurs font actuellement face à une pénurie de la main d'œuvre et où l'emploi a atteint les niveaux d'avant-crise. Le taux de chômage ne devrait baisser que de 0,1 point en glissement annuel en 2022 pour atteindre 6,7 % et 6,3 % en 2023. Le déficit public qui a atteint 6,2 % en 2021 devrait baisser à 3,6 % en 2022. La dette publique a connu une hausse significative ces dernières années pour passer de 48,1 % du PIB en 2019 à 63,1 % en 2021. D'après la Commission, la dette devrait s'établir à 61,7 % du PIB en 2022 et 58,3 % en 2023. Cette baisse est expliquée par les déficits primaires modérés et par la forte croissance du PIB nominal.

## Evolution du PIB pour le 1er trimestre

Le 17 mai, l'Office des statistiques a publié les données concernant l'estimation rapide du PIB au premier trimestre 2022. L'économie slovaque a connu une croissance de 3,1 % en g.a. Après la correction des variations saisonnières, la croissance a atteint 3 % en g.a. et 0,4 % par rapport au trimestre précédent. Le PIB a atteint approximativement la même valeur qu'en 2019 ; cette croissance a été notamment tirée par la demande intérieure tandis que la demande extérieure a baissé. La valeur ajoutée a été notamment tirée par le commerce et le secteur de l'hébergement et de la restauration. En revanche, une récession a été observée dans le secteur économique le plus important pour la Slovaquie à savoir la production automobile. L'emploi a atteint 2,41 M de personnes et, en glissement annuel, a progressé de 2,1 %.

### Données macroéconomiques de la Slovaquie

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	9,6	1,3	1,4	3,1			
PIB réel (%q/q)	1,9	0,4	0,3	0,4			
Production industrielle (%y/y)	13,7	-4,9	8,9	-0,2	-7,3		
Balance commerciale (M EUR)	240,3	-75,8	-255,0	-259	-420,0		
Exportations de biens (%y/y)	29,8	-5,9	18,5	10,0	1,5		
Importations de biens (%y/y)	17,1	6,5	25,0	22,0	14,9		
Taux de chômage* (%y/y)	6,9	6,7	6,6	6,5	6,5		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	10,5	6,5	6,9				
Ventes au détail (%y/y)	6,6	5,3	1,1	16,4	14,5		
Inflation* (% y/y)	2,5	4,0	5,1	8,3	9,6	10,9	

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Estonie

### Vote d'un budget supplémentaire par le Parlement

Ce 18 mai, le Parlement estonien a voté le budget supplémentaire proposé par le gouvernement. Ce budget a été source de grandes tensions (environ 700 amendements déposés par EKRE), et a pu illustrer certaines tensions gouvernementales. En conséquence, la Première Ministre Kaja Kallas avait décidé de lier le vote de ce budget à une motion de confiance envers le gouvernement. D'un montant total de 802,9M EUR, ce budget est découpé en quatre parties : sécurité énergétique – 257,3M EUR. La majeure partie de ce pilier est consacrée au renouvellement des stocks de gaz. En parallèle, le gouvernement prévoit la construction des infrastructures nécessaires à la location d'un terminal GNL flottant, partagé avec la Finlande. La deuxième partie est consacrée à la sécurité et résilience du pays – 247,6M EUR. Une part importante est consacrée au renflouement de la réserve gouvernementale, qui pourra être utilisée au cœur de l'hiver, pour aider les ménages contre la hausse des prix de l'énergie. Second pôle de dépense : l'augmentation des moyens de gestion de crise et le renforcement du contrôle frontalier à

l'Est du pays. La troisième partie du budget est dédiée à l'accueil des réfugiés – 242,7M EUR. Il s'appuie sur l'hypothèse de 50 000 réfugiés ukrainiens en Estonie d'ici la fin de l'année. Enfin, la quatrième partie traite des ajustements législatifs et réductions fiscales – 70,9M EUR. Trois amendements à des textes législatifs vont être votés. Le premier vise à réduire les droits d'accises sur le diesel professionnel. Le second réduit la TVA sur la presse, de 9% à 5%, afin de « gagner la guerre de l'information ». Enfin, le troisième prévoit une subvention unique de 50 EUR pour les retraités et une subvention de 50 EUR par enfant pour les familles avec des enfants.

#### Données macroéconomiques de l'Estonie

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	13,0	8,6	8,6				
PIB réel (%q/q)	2,3	0,7	1,8				
Production industrielle (%y/y)	10,2	9,0	8,2	1,7	7,8		
Balance commerciale (M EUR)	-235	-72	-199	-309	-191		
Taux de chômage* (%y/y)	6,6	5,7	5,4	5,4	5,4		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	7,3	7,8	7,3				
Ventes au détail (%y/y)	12,0	17,0	13,3	4,0	18,0		
Inflation* (% y/y)	3,7	6,4	12,0	11,6	14,8	19,1	

Source: Thomson Reuters; SE

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Lettonie

### Forte croissance au 1<sup>er</sup> trimestre 2022

Selon les estimations rapides publiées par le bureau national des statistiques, au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2022, le PIB a augmenté de 5,9% en glissement annuel et de 2,1% par rapport au dernier trimestre 2021.

### L'agence Moody's maintient sa confiance dans l'économie lettone

L'agence internationale de notation Moody's a confirmé la note souveraine de la Lettonie à « A3 » avec une perspective stable. Moody's souligne les progrès réalisés dans le renforcement de la sécurité énergétique de la Lettonie, ainsi que la présence des troupes de l'OTAN en Lettonie comme garantie de sécurité, ce qui réduit les risques géopolitiques pour la sécurité nationale. L'agence s'attend à ce que l'économie et la solidité budgétaire de la Lettonie résistent largement à l'impact des retombées de l'invasion russe en Ukraine.

### L'inflation continue de progresser

Selon les estimations des analystes bancaires, l'inflation annuelle en 2022 pourrait atteindre voire dépasser 13%. Les principaux moteurs de l'inflation sont les produits alimentaires, les coûts liés au

logement et les prix du carburant. Selon les analystes, la hausse des prix des produits alimentaires reflète toujours les événements antérieurs à l'invasion de l'Ukraine par la Russie - la crise énergétique, la demande croissante alimentée par la reprise après la pandémie, les perturbations des chaînes d'approvisionnement et les mauvaises conditions météorologiques affectant les cultures. Bien que les prix de gros de l'électricité et du gaz naturel aient baissé en avril, ils sont restés élevés, et le programme d'aide aux ménages pour les aider à payer leurs factures d'énergie a pris fin en mai.

## Les députés disent non à une proposition de baisse de la TVA

La Saeima a rejeté le 9 avril un projet de loi, soumis par le parti d'opposition « Union des Verts et des paysans », visant à instaurer un taux de TVA de 0% pour les produits alimentaires essentiels comme les produits laitiers, le pain, la viande crue, le poisson et les œufs, dans le but de soutenir le pouvoir d'achat des ménages. La proposition de suppression temporaire de l'obligation de mélanger des carburants traditionnels avec des biocarburants n'a également pas été soutenue par le parlement.

## L'inquiétante progression de l'économie souterraine

La 12ème Conférence annuelle sur l'économie grise dans les Etats Baltes, organisée le 16 mai 2022 par la « Stockholm School of Economics » de Riga, a montré que l'économie souterraine gagne du terrain en Lettonie. En 2021, l'économie grise représentait 26,6% du PIB dans le pays (contre 23,1% en Lituanie et 19% en Estonie), un chiffre en hausse de 1,1 % par rapport à 2020 où il atteignait 25,5%. Le montant estimé des impôts non perçus par l'Etat s'élève à 2,7 Mds EUR. Avec 46,2%, les salaires non déclarés et payés en espèces représentent la plus grosse part de l'économie grise en Lettonie. La part des revenus non déclarés par les entreprises et les employés non déclarés a représenté respectivement 30% et 23,8%.

## Remaniement ministériel suite aux événements du Jour de la Victoire

Le parti « Alliance nationale » et plusieurs députés ont demandé la démission de la ministre de l'Intérieur, Marija Golubeva (membre du parti « Développement / pour! »), à la suite des rassemblements les 9 et 10 mai, à l'occasion du Jour de la Victoire de l'armée soviétique. La ministre qui ne bénéficiait plus du soutien du PM Krisjanis Karins a annoncé sa démission le 16 mai. Le PM a par ailleurs annoncé quelques heures plus tard que le parti « Alliance nationale », ayant tenté de fragiliser la coalition gouvernementale à laquelle il appartient, devra également changer un de ses trois ministres. Il a suggéré que ce soit M. Janis Vitenbergs, ministre de l'Economie, qui quitte le gouvernement.

### Données macroéconomiques de la Lettonie

	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	11,1	5,1	3,5		5,9		
PIB réel (%q/q)	4,4	0,6	-0,1		2,1		
Production industrielle (%y/y)	7,6	5,8	7,1	2,5	6,3		
Balance commerciale (M EUR)	-410	-195	-97	-256	-442		
Taux de chômage* (%y/y)	7,8	7,2	7,4	7,2	7,0		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	10,2	10,4	12,5				
Ventes au détail (%y/y)	5,9	3,9	8,3	9,4	13,2		
Inflation* (% y/y)	2,7	4,7	7,9	8,8	11,5	13,1	

Source: Thomson Reuters; CSB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

# Lituanie

## Données macroéconomiques de la Lituanie

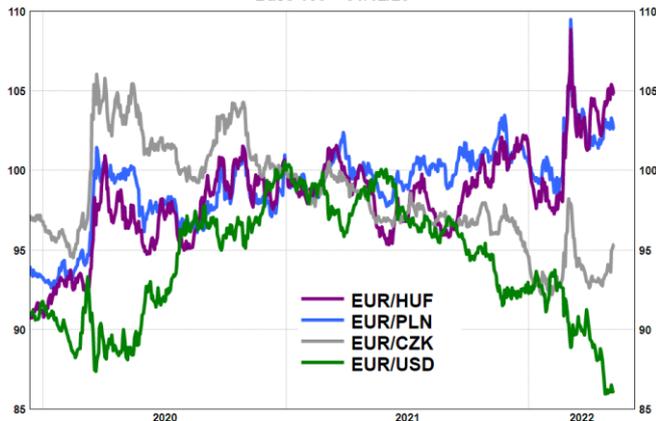
	juin-21	sept-21	déc-21	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
PIB réel (%y/y)	8,3	4,7	4,4		4,4		
PIB réel (%q/q)	2,1	2,0	0,5		0,9		
Production industrielle (%y/y)	20,5	19,6	33,2	21,0	25,8		
Balance commerciale (M EUR)	-289	-258	-410	-495	-758		
Taux de chômage* (%y/y)	7,4	6,5	6,6	7,0	6,9		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	13,4	9,9	10,2				
Ventes au détail (%y/y)	15,8	11,4	16,5	12,5	7,7		
Inflation* (% y/y)	3,5	6,4	10,7	14,0	15,6	16,6	

Source: Thomson Reuters; SL

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Indicateurs financiers

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro  
Base 100 = 31/12/20



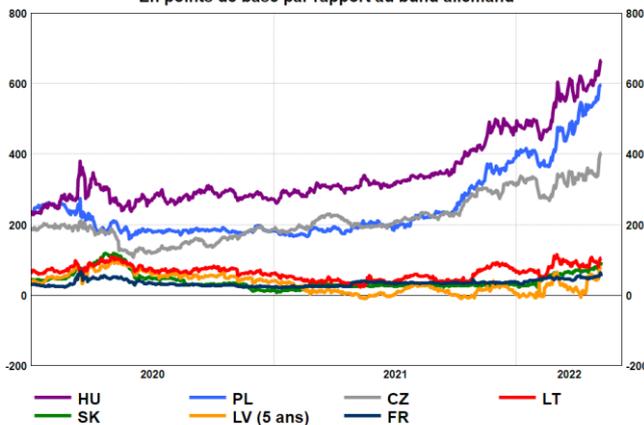
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	30/04/2022	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2020 (%)
EUR/PLN*	4,68	0,54	2,59
EUR/HUF*	378,71	2,42	4,41
EUR/CZK*	24,61	0,94	-6,44
EUR/USD*	1,05	-5,05	-13,61
WIG20	1858	-12,89	-6,34
BUX	43470	-2,81	3,23
PX	1334	-2,46	29,86
Eurostoxx 50	3803	-0,53	7,03
Spread PL-10	546	17,56	198,52
Spread HU-10	592	10,69	117,00
Spread CZ-10	327	7,28	75,91

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

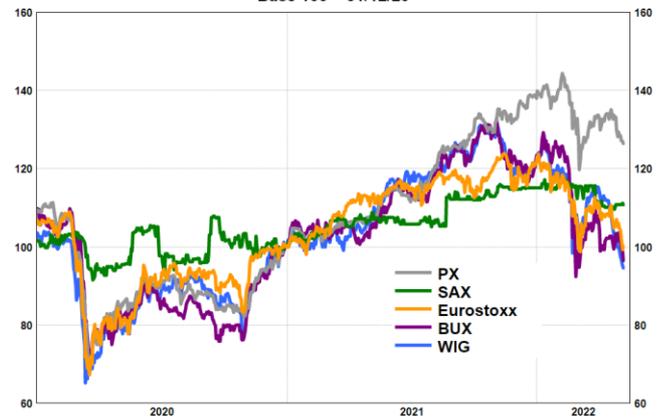
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

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



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des indices boursiers  
Base 100 = 31/12/20



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Taux d'intérêt (%) au 20/05/2022

Zone euro		Rép. tchèque	Pologne	Hongrie			
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	5,75 (+75 pb)	Taux de refinancement à 1 semaine*	5,25 (+75 pb)	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	5,4 (+100 pb)
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,75 (+75 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,75 (+75 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,4 (+100 pb)
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	6,75 (+75 pb)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	5,75 (+75 pb)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	8,4 (+100 pb)
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	3,50	Réserves obligatoires	1,00

\* Taux directeur

Sources : Banques centrales

# Dossier du mois : pénuries de main d'œuvre et réfugiés ukrainiens

Conséquence de l'effet combiné de l'effondrement de la natalité dans les années 1990 et d'une importante émigration, la population en âge de travailler se raréfie

Avant 1989, les pays d'Europe centrale et de l'Est affichaient une très solide croissance démographique, avec un taux de fécondité allant de 1,9 à 2,3 enfants par femme, soit un niveau supérieur à celui des pays d'Europe de l'Ouest (annexe 1). Alors qu'en Europe de l'Ouest l'indice de fécondité se stabilisait, la transition des anciens pays communistes vers l'économie de marché s'est accompagnée d'un effondrement spectaculaire de la natalité, le taux de fécondité chutant dans chaque pays à un niveau inférieur à 1,3, soit les taux les plus bas en Europe (annexe 2). Parallèlement, une émigration massive a constitué un second facteur d'affaiblissement pour les pays de la région, particulièrement dans les Etats baltes et en Pologne (annexe 3). Le nombre d'habitants dans les Etats baltes a baissé de près de 2 millions en 30 ans (30% en Lettonie, 25% en Lituanie, 15% en Estonie), en raison d'une « fuite des cerveaux ». En Pologne, l'entrée dans l'UE a engendré une explosion de l'émigration, surtout vers le Royaume-Uni qui a ouvert son marché du travail aux Polonais. Ils sont désormais 815 000 à y résider, et 867 000 en Allemagne. Concernant la Hongrie, 600 000 hongrois résideraient dans un autre pays de l'UE, en premier lieu en Allemagne. Cette émigration est avant tout le fait de jeunes actifs et concerne toutes les strates du marché de l'emploi, affectant aussi bien les emplois hautement qualifiés que non-qualifiés. La République tchèque a été moins frappée par le phénomène.

La situation démographique s'est aujourd'hui améliorée, le taux de natalité étant remonté dans tous les pays de la région au-dessus de la moyenne de l'UE (sauf en Pologne), grâce à l'amélioration des perspectives économiques avec l'ancrage dans l'UE et l'introduction de multiples mesures natalistes (Hongrie, Pologne notamment) (annexe 4). La convergence progressive des économies et des marchés de l'emploi porteurs ont aussi eu pour effet de freiner l'émigration. Toutefois, le vieillissement démographique s'accélère, réduisant continuellement la population et surtout celle en âge de travailler.

## Les pénuries de main d'œuvre sont généralisées

Tous les pays de la région sont frappés par des pénuries de main d'œuvre. Des taux de chômage extrêmement bas traduisent une situation de plein emploi en Pologne (3%), Hongrie (3,2%) et République tchèque (2,3%), alors que le taux de chômage atteint son niveau structurel dans les Etats baltes et en Slovaquie. Le nombre d'emplois vacants suit une tendance haussière continue. En République tchèque, il s'élèverait à plus de 360 000, dépassant largement le nombre de demandeurs d'emplois. La structure des emplois vacants révèle des pénuries dans plusieurs secteurs, affectant aussi bien les emplois non-qualifiés que qualifiés. En Pologne, le secteur manufacturier représente près d'un quart des offres qui ne trouvent pas preneur (électriciens, soudeurs, outilleurs, réparateurs de matériel électrique, tailleurs, ébénistes principalement). Les offres disponibles sont ensuite concentrées dans les secteurs de la construction, de l'entretien automobile, et des transports. En Hongrie également, le secteur manufacturier représente plus d'un quart des offres vacantes, suivi des domaines de la santé

et de l'administration publique. En Lituanie, 52,3% des offres d'emploi s'adressent à des travailleurs qualifiés et/ou spécialisés dans les NTIC, notamment dans les activités financières, l'enseignement, l'administration publique. En Estonie, parallèlement aux services et au secteur manufacturier, des pénuries importantes sont constatées dans les secteurs financiers, de l'éducation, de la santé ou encore de l'administration.

Plusieurs stratégies sont mises en œuvre par les entreprises et les Etats pour s'attaquer à ces pénuries. Parallèlement à plus d'automatisation dans les activités qui le permettent, les revalorisations salariales sont continues (13,7% de hausse des salaires en Hongrie sur l'année par exemple). Compte tenu d'un taux d'emploi déjà supérieur à la moyenne de l'UE dans chacun des pays, nombre d'entre eux se sont plus largement ouverts à l'immigration ces dernières années, en ciblant spécifiquement les travailleurs de certains pays de la CEI (en Pologne notamment) et en assouplissant leurs quotas d'immigration (Etats baltes). Toutefois, malgré ces mesures, les pénuries de main d'œuvre s'accroissent avec le vieillissement croissant de la population, qui va fortement s'intensifier dans les prochaines années, dans la région encore plus qu'ailleurs en Europe (annexe 5), soulevant – outre le sujet de la pérennité des systèmes de retraite – la question de la soutenabilité du modèle de croissance. A titre d'exemple, la Pologne pourrait ainsi perdre plus de 4,1 millions de travailleurs sur les trois prochaines décennies, soit le quart de sa main d'œuvre, alors que la Slovaquie en perdrait 20% et la Lettonie près de 40%. Dans ce contexte, un recours élargi à des travailleurs étrangers semble inévitable et l'arrivée d'une importante population ukrainienne peut apparaître comme une opportunité.

## Les réfugiés ne pourront répondre que partiellement aux problèmes de pénuries

La population ukrainienne avait déjà immigré de manière importante en Europe centrale ces dernières années, attirée par des salaires bien plus élevés (annexe 6). De loin la première destination, la Pologne est devenue en quelques années complètement dépendante des travailleurs ukrainiens. Elle en comptait avant la guerre d'Ukraine plus de 2 millions, auxquels s'ajoutent les travailleurs saisonniers. Les Ukrainiens représentent 58% des effectifs de l'industrie automobile, 27,7% des employés du BTP et environ un tiers des chauffeurs routiers. En 2021, une entreprise polonaise sur 4 déclarait prévoir d'embaucher des Ukrainiens dans les douze prochains mois. La guerre en Ukraine a généré un nouvel afflux d'Ukrainiens bien plus important. Alors qu'une petite partie a transité vers l'Europe de l'Ouest, nombreux sont ceux à s'installer dans les pays de la région. En Pologne, ils sont plus de 1 million à avoir reçu un numéro PESEL, témoignant d'une volonté de s'y établir. En Slovaquie, 75 000 réfugiés auraient sollicité la protection temporaire. On estime qu'ils sont également plus de 300 000 en République tchèque, 51 000 en Lituanie, 22 000 en Lettonie, 35 000 en Estonie.

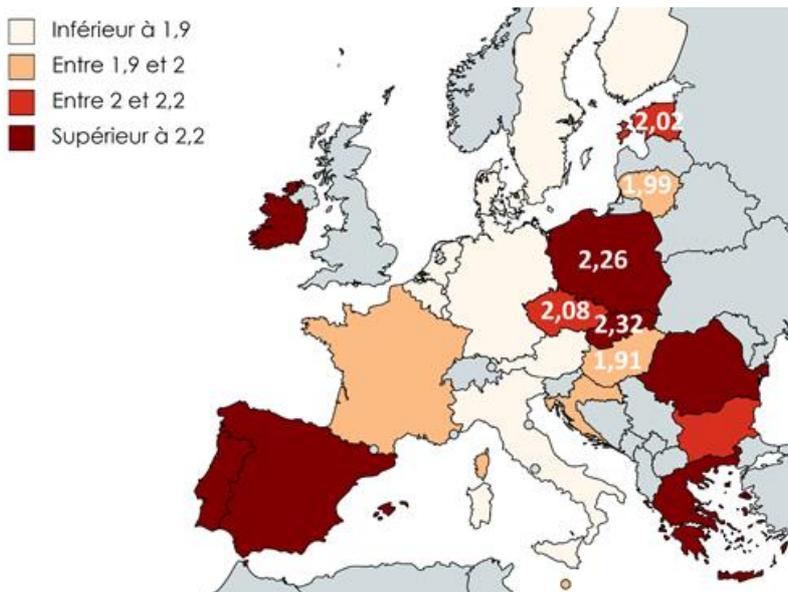
Toutefois, ces flux de réfugiés se distinguent de ceux d'avant-guerre, motivés par des raisons économiques. 93% des réfugiés ayant reçu un numéro PESEL sont des femmes ou des enfants (47,9% d'enfants, 44,9% de femmes), seulement 3,8% étant des hommes en âge de travailler. La présence d'enfants en bas âge pour des femmes seules peut constituer un premier frein à l'emploi. De plus, les réfugiées ne sont que partiellement adaptées aux besoins du marché du travail, un nombre important d'emplois vacants étant dans les secteurs de la construction ou du transport, plus propices aux hommes. Dans ces secteurs, la mobilisation militaire de bon nombre de travailleurs ukrainiens en Pologne, et dans une moindre mesure dans les autres pays, a des effets économiques dévastateurs ; le secteur des transports s'inquiète de l'absence d'environ 25% des 105 000 chauffeurs ukrainiens, pour la plupart repartis défendre leur pays. Généralement peu qualifiés et ne maîtrisant que rarement la langue, la majorité des réfugiés trouvent principalement un emploi sans qualification dans le secteur manufacturier. Sur les 102 000 réfugiés ukrainiens qui ont trouvé un emploi en Pologne, la très large

majorité a ainsi été embauchée pour des emplois non-qualifiés, surtout dans le secteur manufacturier et les services, seulement 17,7% ayant été embauchés comme employés de bureau ou technicien, secteurs pourtant frappés par les pénuries. La part importante d'Ukrainiens ayant une certaine connaissance du polonais (estimée à 28% de la population) a permis à certains de trouver des emplois dans le tertiaire, une possibilité plus limitée dans d'autres pays d'accueil, dont l'apprentissage de la langue en Ukraine est beaucoup plus rare.

*Alors que l'afflux de réfugiés peut avoir un effet positif dans certains secteurs, ceux-ci n'apporteront qu'une réponse partielle, ne résolvant pas les problèmes de pénuries concentrés dans la construction ou l'industrie, ni, probablement, dans les domaines plus qualifiés.*

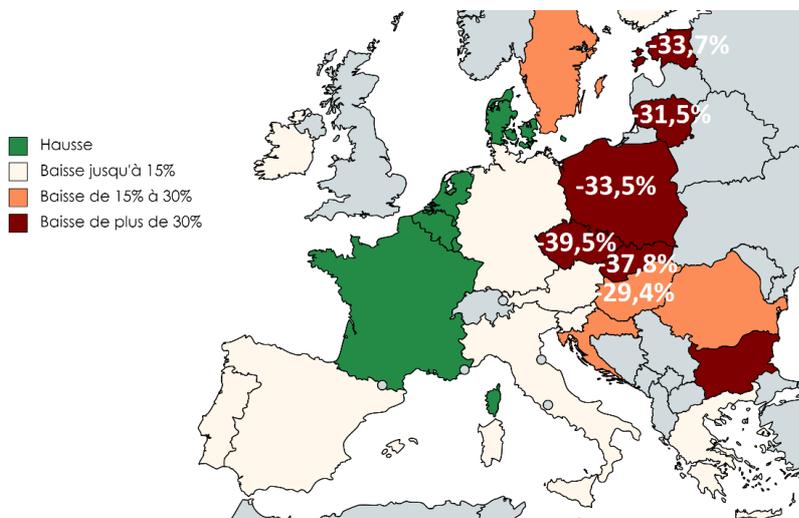
## Annexes "Dossier du mois"

### Annexe 1 : taux de fécondité en Europe en 1980



Source : données INED

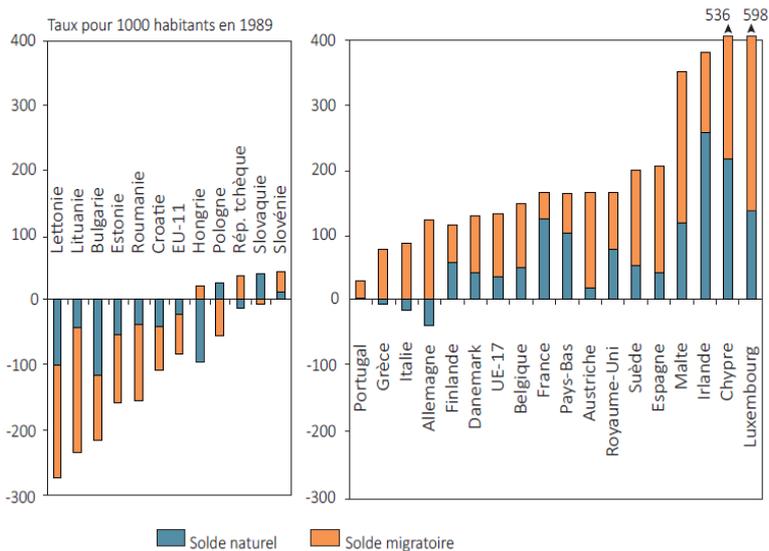
### Annexe 2 : évolution du taux de fécondité entre 1990 et 2000 (%)



Source : données INED

## Annexe 3 : croissance naturelle et solde migratoire dans l'UE (1989-2017)

Figure 1. Croissance naturelle et solde migratoire<sup>1</sup> dans l'Union européenne (1989-2017)



A. Fihel et M. Okólski *Population & Sociétés* n° 567, INED, juin 2019.

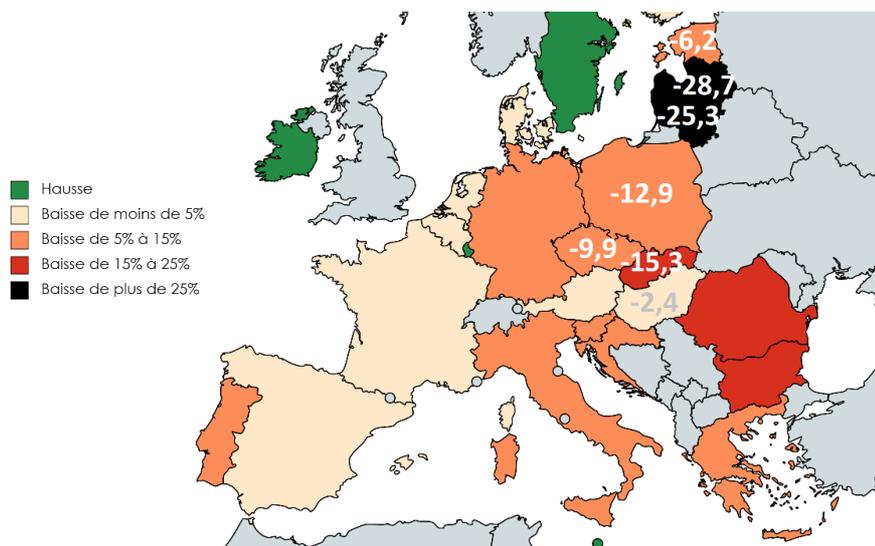
Note : 1. Pour la Pologne, les données de solde migratoire indiquées par les statistiques officielles sont sous-estimées, ne comptabilisant qu'une petite partie des flux d'émigration de long terme au cours de la période 1989-2008.

## Annexe 4 : taux de fécondité dans les pays d'Europe centrale et balte (%)

	1980	1990	2000	2010	2019
<b>Pologne</b>	2,26	2,06	1,37	1,41	1,44
<b>Hongrie</b>	1,91	1,87	1,32	1,25	1,55
<b>République tchèque</b>	2,08	1,9	1,15	1,51	1,71
<b>Slovaquie</b>	2,32	2,09	1,3	1,43	1,57
<b>Estonie</b>	2,02	2,05	1,36	1,72	1,66
<b>Lettonie</b>			1,25	1,36	1,61
<b>Lituanie</b>	1,99	2,03	1,39	1,5	1,61
<b>UE27</b>				1,57	1,53

Source : données INED

## Annexe 5 : évolution attendue de la main d'œuvre disponible (20-64 ans), entre 2019 et 2040



## Annexe 6 : salaire moyen et minimum par pays

	Salaire brut moyen (EUR)	Salaire minimum (EUR)
<b>Pologne</b>	1276	641
<b>Hongrie</b>	1377	525
<b>République tchèque</b>	1607	661
<b>Slovaquie</b>	1214	646
<b>Estonie</b>	1625	584
<b>Lettonie</b>	1237	500
<b>Lituanie</b>	1679	730
<b>Ukraine</b>	466	208

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)