



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 206 du 2 novembre 2020

Pays Nordiques

	Suède	Danemark	Norvège	Finlande	Islande
Nombre de cas	124 355	47 299	20 635	16 291	4 890
Cas/10 000 hab.	121,56	84,46	38,21	29,62	135,83
Nombre de décès	5 938	723	282	358	15
Décès/10 000 hab.	5,80	1,29	0,52	0,65	0,42
Décès/cas	4,77%	1,53%	1,37	2,20%	0,31%

Chiffres du 2 novembre à 8h00

Danemark

La Banque centrale danoise va émettre des obligations de court-terme (2 ans) en dollars, pour la première fois depuis 2014. Dans le cadre du programme EMTN, les émissions d'obligations sont normalement utilisées pour compléter les réserves de change, mais elles peuvent dans certains cas être utilisées pour financer des dépenses exceptionnelles, comme le financement des paquets d'aides face à la crise de la covid-19.

Vague d'ajustements à la hausse sur le marché boursier pour les plus petites banques danoises. Depuis le 1^{er} septembre, 12 petites banques danoises cotées en Bourse ont révisé à la hausse leurs prévisions de bénéfices annuels, et se placent en meilleure position que les plus grandes banques danoises. Dans l'ensemble, l'indice bancaire danois OMX Copenhagen Bank GI a chuté de 12,4% depuis le début d'année, notamment à cause d'importantes baisses du rendement des plus grandes banques du pays : Danske Bank (-15,3%), Sydbank (-23,6%), Spar Nord Bank (-19,5%) et Jyske Bank (-18,1%).

La Commission européenne s'annonce prête à sanctionner le Danemark pour non-conformité aux dernières directives européennes de lutte contre le blanchiment d'argent. Les experts parlent « d'une critique sérieuse ». En réponse, le ministère du Commerce, de l'Industrie et des Affaires financières a déclaré que des travaux étaient en cours pour corriger ces erreurs, et qu'il enverrait très prochainement à la Commission les nouveaux textes en la matière.

Tous les prêts à taux variable passent de nouveau en négatif, y compris les prêts sur dix ans avec un taux de -0,004%. En revanche, après l'ajout des diverses contributions administratives (frais de dossiers, assurances, etc.), le taux d'intérêt effectif reste positif et atteint 0,84% pour un prêt F10. En comparaison, sur un prêt de 5 ans, le taux d'intérêt variable est actuellement de -0,34% pour un taux effectif de +0,61%.

Finlande

Dans le cadre de sa 7^{ème} rallonge budgétaire, le gouvernement s'accorde sur un prolongement de l'aide au paiement des coûts fixes accordée aux entreprises. La première édition de cette aide, qui a pris fin au mois d'août, avait permis d'aider sous certaines conditions des entreprises dont le chiffre d'affaires avait diminué en raison de la pandémie. Cette aide aurait participé à la réduction du nombre de faillites d'entreprises en Finlande. Entre les mois de janvier et septembre 2020, environ 12% de faillites en moins ont été recensées par rapport à la même période l'année dernière. Le gouvernement a donc décidé d'accorder 410 M€ supplémentaires pour cette mesure, une somme qui s'ajoute aux 140 M€ restants de l'enveloppe de 300 M€ issue de la première édition. Le ministère de l'Economie prépare des modifications à la législation afin d'assouplir les critères d'obtention de l'aide et d'assurer sa complète utilisation.

Les restrictions de déplacements continuent d'impacter la compagnie aérienne nationale Finnair. Le chiffre d'affaires de l'entreprise a atteint environ 100 M€ au troisième trimestre de l'année 2020, ce qui représente une chute de près de 90% par rapport à la même période l'année précédente. L'effondrement du chiffre d'affaires est directement lié aux restrictions de déplacements mises en place pour lutter contre la propagation de l'épidémie de la covid-19 et à la chute induite du nombre de passagers. Finnair, qui est détenue à 56% par l'Etat finlandais, a déjà bénéficié d'une garantie du gouvernement à hauteur de 500 M€ et d'un accord de recapitalisation de 700 M€. Afin de faire face aux pertes financières, la compagnie aérienne a annoncé qu'elle comptait supprimer 700 emplois (sur un total de 6 500) dont 600 en Finlande d'ici fin mars 2021. Par ailleurs, seuls 75 vols journaliers seront prévus pendant la saison hivernale, soit 20% du nombre de vols habituels.



Islande

Brexit : les échanges commerciaux avec le Royaume-Uni seront garantis. L'Islande, ainsi que les pays de l'AELE (i.e. la Norvège et le Liechtenstein), ont convenu qu'un accord temporaire sur le commerce des marchandises (ne comprenant pas les services) entrerait en vigueur en l'absence d'un accord de libre-échange avant la fin de l'année. Selon cet accord temporaire, initialement signé en avril 2019, les conditions commerciales resteraient largement inchangées et le même niveau de droits de douane sur les échanges de biens entre les trois pays serait maintenu.

Landsvirkjun (compagnie nationale d'électricité) et l'autorité portuaire de Rotterdam ont signé un protocole d'accord pour réaliser une étude de pré faisabilité sur l'exportation d'hydrogène d'Islande vers Rotterdam. Cet accord permettra également un partage de connaissances et d'expériences afin d'explorer de nouvelles opportunités de coopération dans le domaine de l'hydrogène. Landsvirkjun a récemment annoncé étudier la possibilité de produire de l'hydrogène vert à la centrale de Ljósafoss, par électrolyse de l'eau avec des sources d'énergies renouvelables.

L'Islande ne figure plus sur la liste grise du GAFI. Le Groupe d'Action Financière (GAFI) a décidé le 23 octobre de retirer l'Islande de la liste grise concernant les mesures de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, où ce pays avait été placé en novembre dernier. Cette décision a été rendue possible par la vérification de la mise en œuvre de l'ensemble des recommandations par une mission d'experts qui s'est rendue en Islande fin septembre.

Des modifications du cadre réglementaire ont été proposées afin de faciliter le télétravail en Islande pour les entreprises étrangères. Le gouvernement a proposé des mesures pour permettre aux ressortissants des pays hors EEE de résider jusqu'à six mois en Islande en travaillant à distance pour leurs employeurs à l'étranger. Jusqu'à présent, les personnes employées de façon permanente par des entreprises à l'étranger n'étaient autorisées à rester en Islande que 90 jours. L'objectif est de promouvoir un « tourisme de travail » dans le pays en facilitant le travail des ressortissants étrangers depuis l'Islande et en soutenant l'environnement d'innovation local.

Norvège

Dans le cadre des négociations salariales, les partenaires sociaux ont obtenu une hausse des salaires de 1,7% dans le secteur public. Cela se traduira par une augmentation annuelle moyenne de 2 600 NOK (236€).

Après des pertes de 188 Mds NOK (17 Mds€) au 1^{er} semestre (-3,4%), le fonds pétrolier a vu ses rendements augmenter de 412 Mds NOK (37,5 Mds€) au 3^{ème} trimestre (+4,3%). La valeur de son portefeuille d'actions (70,7% des investissements du fonds souverain) a augmenté de 5,7%, tandis que les valeurs des investissements immobiliers et des obligations ont respectivement augmenté de 0,9 et 1,1%.

Le secteur éolien offshore pourrait rapporter 85 Mds NOK (7,7 Mds€) d'ici 2050 selon un rapport de Menon Economics pour la commune de Stavanger et plusieurs organisations patronales (Norsk Industri, Norges Rederiforbund, Norwegian Offshore Wind Cluster). Pour atteindre ce niveau, des investissements à plus grande échelle seraient nécessaires et permettraient d'augmenter de 40% la capacité de production du secteur au cours des 30 prochaines années. Le rapport préconise un assouplissement dans l'attribution des licences, afin de stimuler l'investissement privé dans ce secteur.

En 2015, 19 100 des 51 000 propriétaires de PME ont été soumis à l'impôt sur la fortune. Pour 5 200 d'entre eux, cet impôt s'élevait à plus de 10% de leur richesse en liquidités. « Ces chiffres montrent que la plupart des propriétaires de PME n'ont pas de problèmes de liquidités, c'est une bonne nouvelle », a commenté Øystein Dørum, économiste en chef de l'organisation patronale NHO. En 2018, 5% des contribuables les plus riches ont payé 90% de l'impôt sur la fortune, qui a rapporté 15,6 Mds NOK (1,42 Md€) de recettes fiscales.

Hydro et Lyse ont annoncé la fusion de leurs activités de production d'énergie hydraulique. La nouvelle entité, Lyse Kraft, sera le troisième plus grand producteur norvégien d'énergie, avec une production de 9,5 TWh. Les principaux sites concernés par cette fusion sont situés au sud-ouest de la Norvège et permettront notamment d'alimenter en énergie renouvelable le site de production d'aluminium d'Hydro à Karmøy.

Suède

En dépit de la récession, qui s'est traduite par une forte augmentation des besoins de financement pour la plupart des pays de l'UE, la dette suédoise figure parmi les moins impactées (avec la Bulgarie et l'Irlande). Selon Eurostat, celle-ci serait passée de 35,9% du PIB au 1^{er} trimestre 2020 à 37,1% au 2^{ème} trimestre, soit un des taux les plus faibles de l'UE après l'Estonie, la Bulgarie et le Luxembourg, et bien en dessous de la moyenne de l'UE (87,8%).

La pandémie n'a pas encore eu d'impact significatif sur le niveau des recouvrements de créances auprès des ménages. Cependant, 6 entreprises du secteur sur 10 pensent que la situation changera d'ici quelques mois, lorsque les échéances arriveront à terme, qu'un nombre croissant de préavis de licenciement se transformeront en chômage et que les ménages ne pourront plus vivre sur leurs économies.



Les crédits aux ménages continuent d'augmenter plus vite que les revenus et le PIB suédois, et ce depuis de nombreuses années. Ils représentent désormais 186% des revenus disponibles (contre 111% en 2000 et 163% en 2010). Le taux d'endettement brut des ménages suédois reste bien supérieur à celui de la France et parmi les plus élevés de l'UE après le Danemark, le Luxembourg et les Pays-Bas. La hausse des crédits en glissement annuel (septembre 2019-septembre 2020) atteint désormais 5,2%. 82% de ces crédits sont des prêts hypothécaires.

L'autorité suédoise des Postes et Télécoms (PTS) a annoncé bannir Huawei et ZTE des futurs réseaux 5G du pays. Cette éviction se fonde sur les évaluations des forces armées (*Försvarsmakten*) et des services de sécurité intérieure (*SÄPO*), qui estiment que les deux équipementiers chinois représentent une menace pour la sécurité nationale. Certains équipements sensibles Huawei et ZTE déjà installés en Suède devront être retirés d'ici au 1^{er} janvier 2025. Cette annonce accroît les tensions entre les deux pays et pourrait occasionner des actes de rétorsion envers les entreprises suédoises, notamment Ericsson, qui fournit 11% du marché 5G chinois. Les appels au boycott des entreprises suédoises (IKEA, H&M, Electrolux, etc.) se sont multipliés sur les réseaux sociaux. Cette situation pourrait être dommageable pour la Suède, dont la Chine est le 6^{ème} marché à l'export.

SAS a finalisé son plan de recapitalisation. La participation cumulée des Etats suédois et danois passe de 29 à 44%. La famille Wallenberg, troisième actionnaire, a acheté 260 M SEK (25 M€) de titres, mais sa part de propriété se trouve divisée par deux, à 3,5%, du fait du grand nombre d'actions émises. La nouvelle émission d'actions de SAS n'a pas intéressé les petits actionnaires.

Spotify s'est associé avec 13 entreprises internationales de tech pour lutter contre « les abus de pouvoir d'Apple ». La coalition, baptisée « Coalition for app fairness », appelle à des conditions financières plus équitables pour les applications enregistrées sur l'App Store. Elle compte notamment le développeur de jeux Epic Games (Fortnite Battle Royale), Match (propriétaire de Tinder) et le français Deezer.

La fondation Knut et Alice Wallenberg (KAW) investira 3 Mds SEK (290 M€) d'ici 2032 dans la recherche croisée entre les biotechnologies et l'IA en Suède. Selon les espoirs de Marcus Wallenberg, président de KAW, cet investissement permettra des avancées importantes pour développer des diagnostics et traitements adaptés à la structure cellulaire et protéique de chaque individu et pour approfondir l'étude de la propagation des virus et des cancers.

Postnord, la poste suédo-danoise, tire profit de la pandémie, avec un accroissement notable des envois de colis du fait de l'envolée du e-commerce. Son chiffre d'affaires au 3^{ème} trimestre 2020 atteint plus de 720 M SEK (70 M€), soit le niveau le plus élevé depuis plusieurs années (son bénéfice au 3^{ème} trimestre 2019 était de 5 M€).

TallinkSilja, compagnie de croisière dans la mer Baltique, place plus de 500 employés en préavis de licenciement et demande au gouvernement une prolongation du chômage partiel (pris en charge à plus de 80% par l'Etat) jusqu'au 31 décembre 2020.

Les investissements dans la construction sont en baisse selon la fédération des entreprises de construction et de génie civil (*Byggföretagen*). Les investissements dans la construction de locaux s'élevaient à 201 Mds SEK (19,5 Mds€) en 2019, et devraient chuter de 7% en 2020 et 2% en 2021. La baisse est particulièrement drastique pour les projets de construction de locaux commerciaux. La construction d'infrastructures publiques devrait en revanche augmenter de 12% en 2020 et de 10% en 2021.

Le pétrolier Preem retire sa demande de permis de construction de nouvelle raffinerie. Preem prévoyait de doubler la capacité de ses raffineries en Suède. Cela aurait eu pour effet de doubler les émissions GES du groupe (2,7 MtonCO_{2eq}, équivalent à 6% des émissions nationales suédoises) et aurait écarté le pays de sa trajectoire de réduction pour la neutralité carbone d'ici 2045. Le gouvernement (sociaux-démocrates et verts) était très divisé sur le projet. Contre toute attente, Preem vient de retirer sa demande de permis estimant que le projet était trop risqué. Preem prévoit désormais de construire une bioraffinerie (biodiesel HVO et biokérosène) à Hisingen.

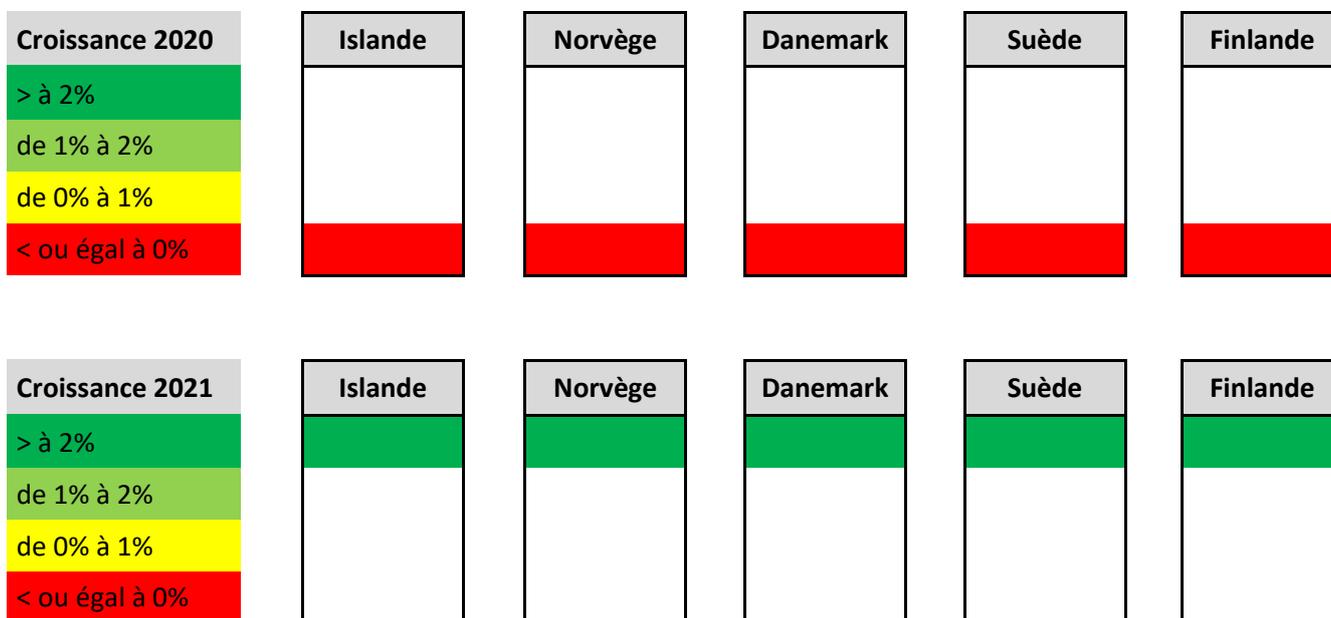
Le dérèglement climatique pourrait faire augmenter la valeur des forêts suédoises. Malgré les dégâts croissants provoqués par les insectes (typographes) sur les climax d'épicéas et les incendies plus fréquents, la valeur des forêts suédoises devrait augmenter en raison de l'allongement de la période de croissance végétale dû à des températures en hausse. Le rendement forestier augmenterait de 12% d'ici 2050. La demande en produits forestiers nordiques devrait rester soutenue compte-tenu de la baisse continue du volume sur pied des forêts mondiales.

André Renault, fabricant français de literies haut-de-gamme basé en Loire-Atlantique, se sépare de son principal actionnaire, le suédois Hilding Anders. Ce dernier, détenu par le fonds américain KKR, est un des leaders européens du secteur avec 9 000 employés et des marques telles que Carpe diem, Jensen, Pullman et Ekens. André Renault, qui emploie 180 salariés et réalisait 40 M€ de chiffre d'affaires en 2019, est repris par un de ses cadres dirigeants.



La quinzaine nordique – 2 novembre 2020 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'été (juillet 2020).

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
PIB	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Gouvernement	-4,5	4,2	-4,5	2,6	-3,1	4,4	-4,6	4,1	-9	5,0
Banque centrale	-3,6	3,6	-5,3 à -13,2	3,5 à 6,9	-1,8	3,6	-6,9	4,6	-8,0	2,4
Institut stat./conj****	-3,5 à -5,5	-	-4,5	3,2	-1,9	3,7	-3,4	3,6	-7,6	4,9
Commission*	-5,2	4,3	-6,3	2,8	-5,5	3,0	-5,3	3,1	-5,0	2,4
FMI**	-6,5	6,0	-6,5	3,1	-2,8	3,6	-6,8	5,2	-7,2	6,0
OCDE***	-5,8	3,7	-7,9	3,7	-6,0	4,7	-6,7	1,7	-9,9	4,6
SEB	-4,5	5,0	-2,9	3,2	-2,6	3,4	-3,8	4,2	-	-
Nordea	-4,5	3,0	-5,0	3,0	-3,5	4	-3,5	4,0	-	-
Danske Bank	-2,5	2,5	1,0	1,4	-3,5	3,5	0,7	1,5	-	-

Source :

* Prévisions de printemps (mai 2020) et d'été (juillet 2020)

** World Economic Outlook (avril 2020)

*** Perspectives économiques (juin 2020)

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

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

En vert : amélioration



2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Déficit public										
Gouvernement	-3,9	-2,4	-7,7	-5,0	7,6	-	-5,5	-3,5	-1,7	-
Commission*	-7,2	-2,3	-7,4	-3,4	4,7	9,2	-5,6	-2,2	-5,9	-2,9
FMI**	-7,0	-0,3	-6,7	-3,8	0,8	3,7	-5,3	-1,6	-6,7	-4,0
OCDE***	-9,1	-7,2	-8,4	-7,4	-2,4	-0,1	-8,8	-8,5	-9,8	-6,4

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Dette publique										
Gouvernement	43,2	41,5	70,2	72,8	-	-	42,9	42,0	-	-
Commission*	44,7	44,6	69,4	69,6	46,7	43,2	42,6	42,5	48,5	48,8
FMI**	31,8	33,8	59,1	59,9	40,0	40,0	35,4	33,8	31,5	29,6

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Autres										
inflation (IPCH)*	0,3	1,2	0,3	1,1	3,1	2,2	0,6	1,1	5,5	4,2
cons. privée*	-6,4	5,9	-7,9	4,9	-7,2	7,9	-5,2	3,4	-5,3	0,2
chômage (BIT)*	5,8	5,7	8,3	7,7	4,9	4,5	9,7	9,3	7,3	6,7

Source :

* *Prévisions de printemps* (mai 2020) et *d'été* (juillet 2020)

** *World Economic Outlook* (avril 2020, prévision de la dette publique non publiée)

*** *Perspectives économiques* (juin 2020)

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

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

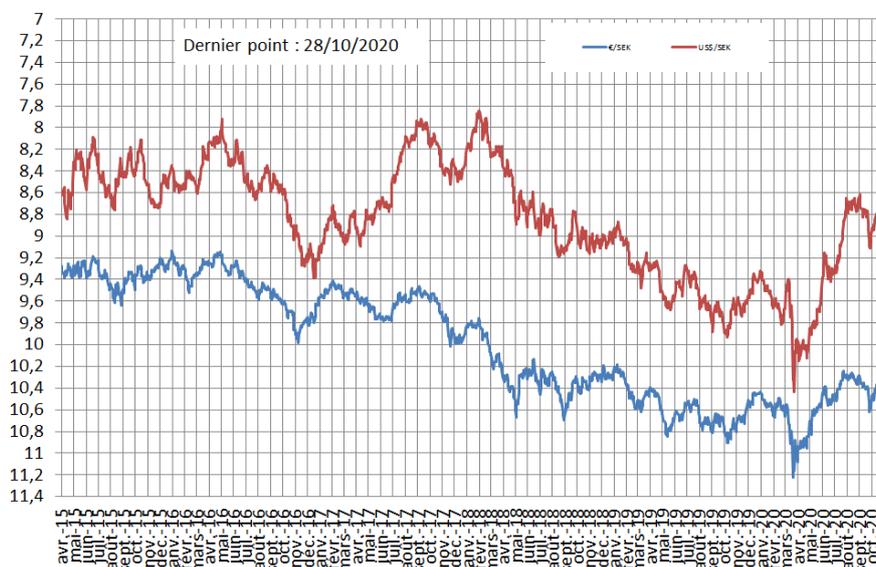
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

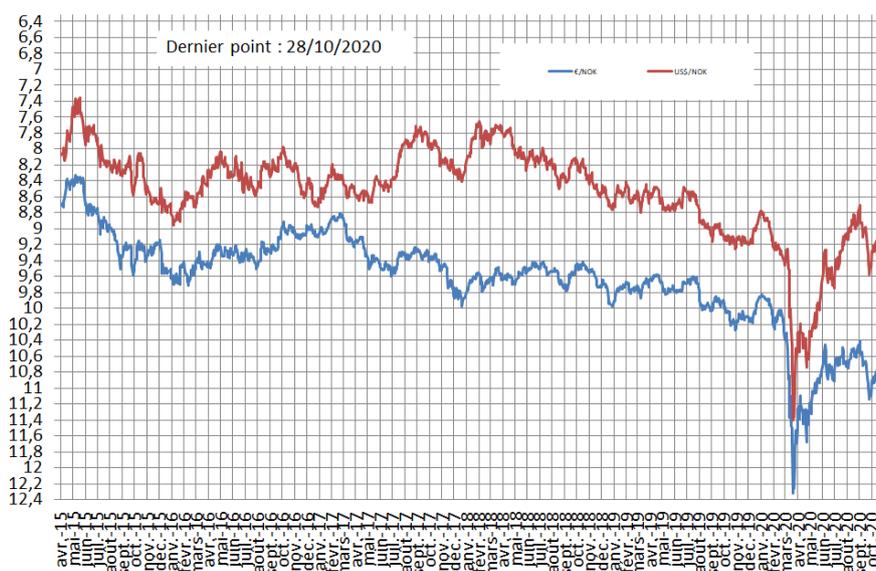
3. Evolution des taux de change



Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à eric.duedal@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Directeur de la publication : Eric Duedal (Chef du SER)

Revu par : Ingall d'Armaillé (Conseiller financier)

Service Économique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Économiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, R. Duvernay, P. Caceres), Helsinki (P. Poulouen, L. Vihinen, J. Zribi), Oslo (B. Zanghellini, F. Belle-Larant), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot, E. Tredez) et du Service Économique Régional de Stockholm (I. D'Armaillé, F. Lemaître, J. Grosjean, P. Charrier, L. Damblemont).