



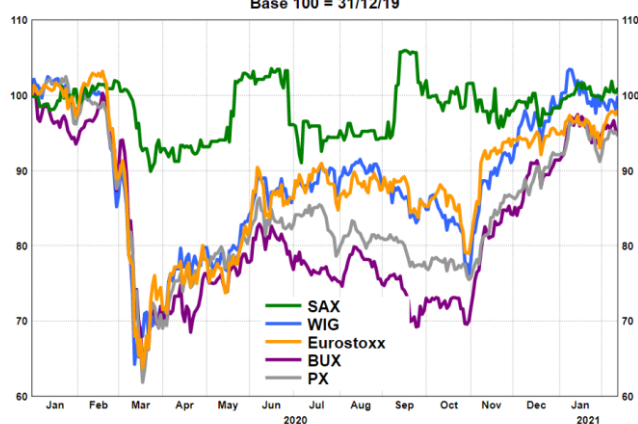
Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 01/2021

Du 1^{er} au 31 janvier 2020

Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers
Base 100 = 31/12/19



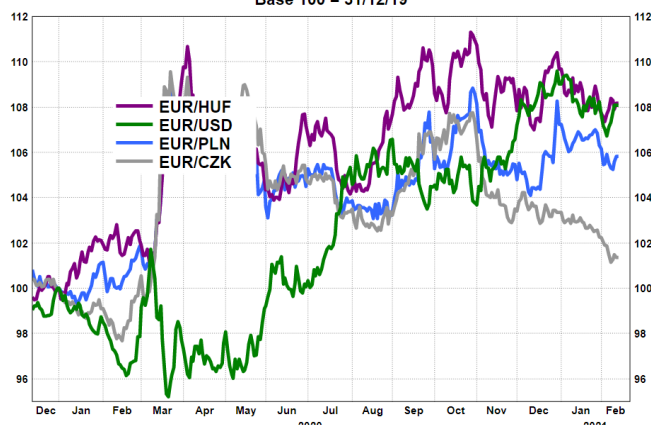
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	31/01/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,51	-1,10	5,98
EUR/HUF*	356,90	-1,60	7,80
EUR/CZK*	25,98	-1,22	2,19
EUR/USD*	1,21	-0,82	7,94
WIG20	56979	-0,08	-1,48
BUX	43517	3,35	-5,57
PX	1017	-0,97	-8,84
Eurostoxx	3481	-2,03	2,29
Spread PL-10	168	-8,21	-25,53
Spread HU-10	290	6,28	27,75
Spread CZ-10	186	0,32	2,08

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

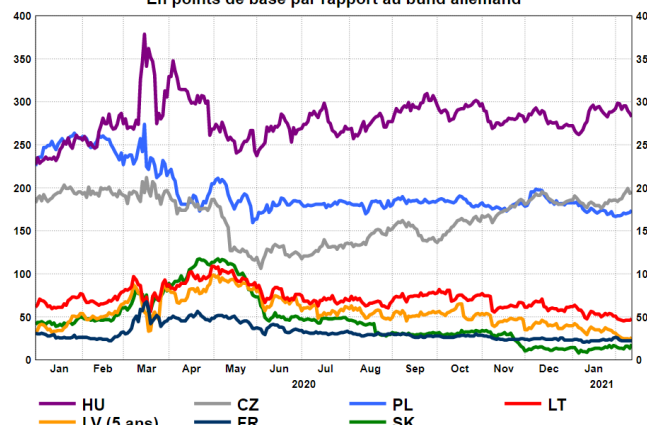
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro
Base 100 = 31/12/19



Source: Refinitiv Datastream/ 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

Taux d'intérêt (%)

Zone euro	Rép. tchèque	Pologne	Hongrie
Taux de refinancement au jour le jour*	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	Taux de refinancement à 1 semaine*	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*
0,00	0,25	0,10	0,60
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	Taux de facilité de dépôt au jour le jour
-0,50	0,05	0,00	-0,05
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine
0,25	1,00	0,50	1,85
Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires	Réserves obligatoires
1,00	2,00	0,50	1,00**

* Taux directeur; ** plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires

Sources : Banques centrales

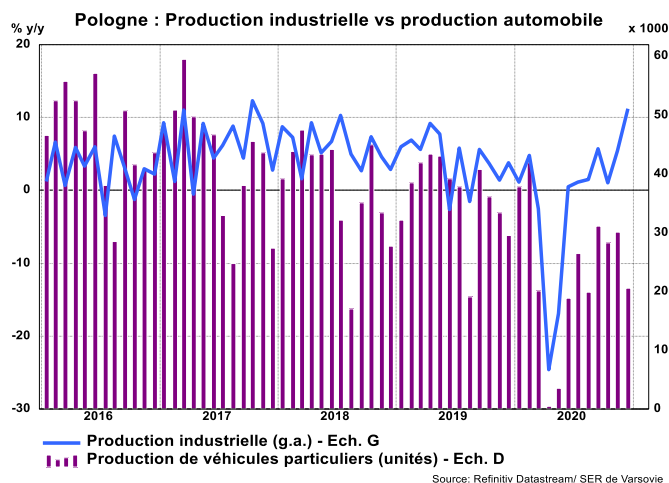


Pologne

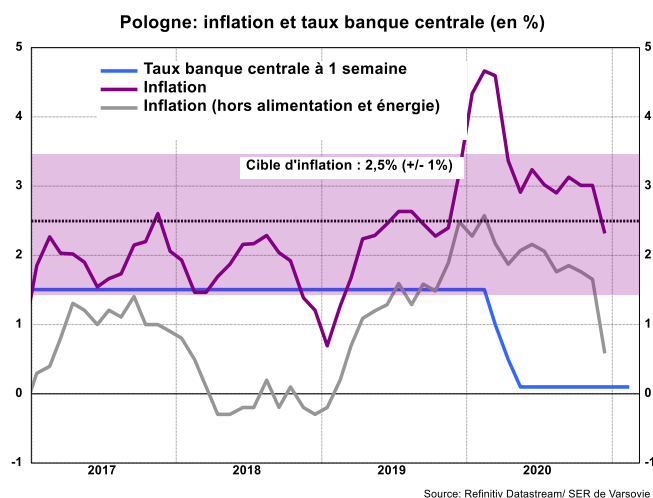
D'après les estimations préliminaires du GUS, le PIB réel aurait diminué de 2,8% en 2020, contre une hausse de 4,5% en 2019. Cette performance reste très bonne en comparaison des autres pays européens (baisse du PIB anticipée de 7,4% au sein de l'UE). La consommation des ménages a décliné pour la première fois en 30 ans (-3% en rythme annuel), impactée par la baisse des salaires, la fermeture des magasins et le contexte actuel de forte incertitude. La pandémie a particulièrement affecté l'investissement, qui a décliné de 8,4% sur l'année. Sa contribution au PIB a atteint 17,1%, soit son plus faible niveau historique. Au cours des trois premiers trimestres de 2020, le commerce extérieur a atténué les effets de la récession. Le ralentissement des exportations a été inférieur à celui des importations, ce qui a soutenu la dynamique du PIB (+1 point). Néanmoins, cette tendance s'est inversée au quatrième trimestre, avec une contribution négative des exportations nettes au PIB (-0,4 point).

Le Fonds Monétaire international (FMI) a publié les conclusions de l'article IV qui a évalué comme bon l'état de l'économie polonaise et la gestion de la crise Covid-19. **Le FMI a révisé ses prévisions de croissance pour la Pologne et prévoit désormais une croissance de 2,7% pour 2021 et de 5,1% pour 2022.**

La production industrielle est en hausse de 11,2% en décembre en rythme annuel, la plus forte hausse depuis octobre 2017. La production industrielle a ainsi pratiquement retrouvé son niveau d'avant crise, en baisse de 1% par rapport à 2019, tirée par la forte croissance de la production d'équipements électriques et électroniques (+39,3% en g.a.). Les baisses de production les plus fortes ont concerné les équipements de transport (-12,8% en g.a.) et la fabrication de produits pétroliers raffinés (-4,8%). La bonne performance du secteur industriel au dernier trimestre a permis de contrebalancer la chute dans le secteur tertiaire.



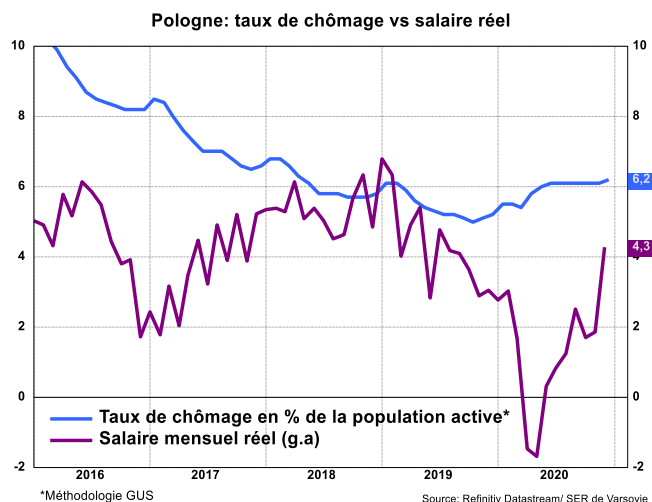
Le taux d'inflation ressort en décembre à 2,4% en g.a. Le niveau général des prix sur l'année 2020 s'établit en revanche à 3,4%, soit le niveau d'inflation le plus élevé au sein de l'UE. On notera au mois de décembre, la hausse des prix des biens (+0,9% en g.a.) et des services (+6,4% en g.a.), plus particulièrement dans l'éducation (+5,7%), la communication (+4,4%) et la santé (+5,1%) ainsi que dans l'hôtellerie/ restauration (+5,7%). Les prix du logement, eau, gaz et électricité ont progressé de 7,5%. Les prix des transports ont en revanche décliné sur un an (-5,7%). Le conseil de politique monétaire, tenu le 13 janvier, a maintenu ses taux inchangés et a annoncé que la Banque centrale polonaise (NBP) allait poursuivre ses achats d'actifs sur le marché secondaire. Elle a déjà racheté 26 Md EUR (113 Md PLN) depuis le début du mois de mars. Le gouverneur de la NBP a affirmé qu'il n'y aurait pas de hausses de taux au cours des deux prochaines années, mais qu'une baisse des taux n'était pas écartée. Par ailleurs, d'autres interventions sur le marché des changes n'ont pas été exclues.





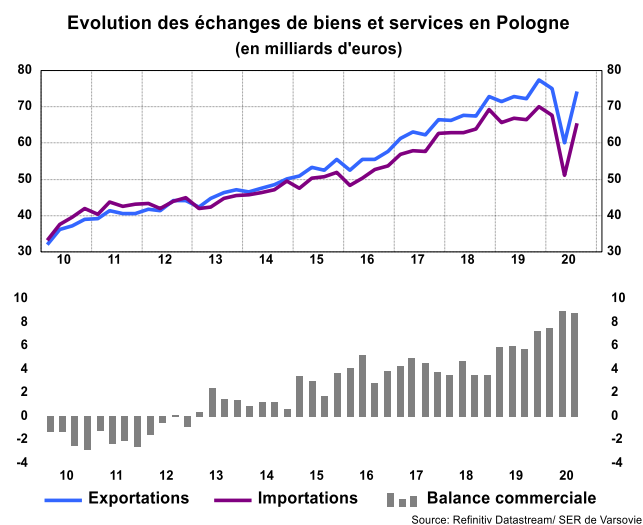
La pandémie a nettement impacté la croissance des salaires réels moyens qui ont progressé de 1,7% en 2020 contre 4,8% en 2019. Ils continuent toutefois de progresser à un rythme élevé en comparaison européenne.

Le niveau de croissance des salaires bruts a retrouvé en décembre son niveau d'avant crise (+6,6% sur un an) et s'établit à 5974 PLN par mois (soit 1342 EUR) La hausse des salaires a été soutenue par l'augmentation des salaires minimum et par les heures supplémentaires des travailleurs avant la période des fêtes. Les salaires réels ont quant à eux progressé de 4,2% sur le mois de décembre.



La situation sur le marché du travail reste stable depuis le mois de juin, avec un taux de chômage qui progresse à 6,2% en décembre¹. Le plein impact de la pandémie sur le marché du travail reste à venir, notamment en raison de la réintroduction de restrictions au 4^{ème} trimestre.

Le solde commercial de la Pologne continue de s'améliorer. Sur les onze premiers mois de l'année, la Pologne a accusé un excédent commercial à hauteur de 11,4 Md EUR, à comparer avec une balance excédentaire de 1,3 Md EUR sur la période analogue de l'année précédente. Sur cette période, les exportations atteignent 217,1 Md EUR (-1,4% en g.a.) tandis que les importations s'élèvent à 205,8 Md EUR (-6% en g.a.). Les exportations polonaises ont diminué avec tous les partenaires de la Pologne à l'exception de l'Allemagne et de la Suède (-5,5% avec la France). La part de l'Allemagne représente désormais 28,8% des exportations polonaises (+1,1 pp sur un an). Concernant les importations, seules les importations en provenance de Chine (+10,2%), des Pays-Bas (+2,2%) et de la Corée du Sud ont progressé au cours des onze premiers mois de l'année. Les baisses les plus importantes ont été observées avec la Russie (-28,9%) en raison d'une baisse de la demande d'énergie pendant la pandémie, et avec la France (-11,1%).



¹ Selon la méthodologie du GUS. La méthodologie utilisée par Eurostat fait état d'un taux de chômage de 3,3% en décembre.



Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

Le compte courant de la balance des paiements enregistré en novembre un surplus de 1,8 Md EUR. On notera un solde positif concernant les échanges de biens (1,8 Md EUR), de services (2,4 Md EUR), et un déficit des revenus primaires (-1,8 Md EUR) et des revenus secondaires (-0,6 Md EUR). Les exportations et importations de marchandises ont connu en novembre la progression la plus forte au cours de l'année. Les exportations de marchandises ont atteint 23,2 Md EUR, en hausse de 15,1% sur un an. Les importations de marchandises ont quant à elles progressé de 10,6% sur un an et s'élèvent à 21,5 Md EUR. La balance commerciale de marchandises est donc positive sur le mois de novembre et s'élève à 1,7 Md EUR. Concernant les services, les exportations et les importations ont diminué respectivement de 1,7% et de 4,4% sur un an, impactés par la forte baisse du tourisme.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	4,1	3,5	1,7	-8,2	-1,5			-2,8**
PIB (%q/q)	1,2	0,2	-0,4	-8,9	7,9			
Production industrielle (%y/y)	5,6	3,8	-2,3	0,5	5,9	1,0	5,4	11,2
Immatriculations de véhicules (%y/y)	29,3	15,7	-40,8	-20,5	8,0	-14,6	-8,2	-1,9
PMI	47,8	48,0	42,4	47,2	50,8	50,8	51,7	51,7
Compte courant (M EUR)	171	990	2438	2842	1072	2300	1800	
Exportations (Md EUR, cumul)	177	238	59	109	168	194	217	
Importations (Md EUR cumul)	176	237	58	104	160	184	206	
Solde commercial (Md EUR cumul)	0,5	1,1	0,9	5,1	7,5	9,5	11,4	
Taux de chômage* (%y/y)	5,1	5,2	5,4	6,1	6,1	6,1	6,1	6,2
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,6	6,2	6,3	3,6	5,6	4,7	4,9	6,6
Ventes au détail (%y/y)	5,3	7,5	-7,1	-1,9	2,5	-2,3	-5,3	-0,8
CPI (% y/y)	2,6	3,4	4,6	3,3	3,2	3,1	3,0	2,4
Taux directeur (NBP)	1,5	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

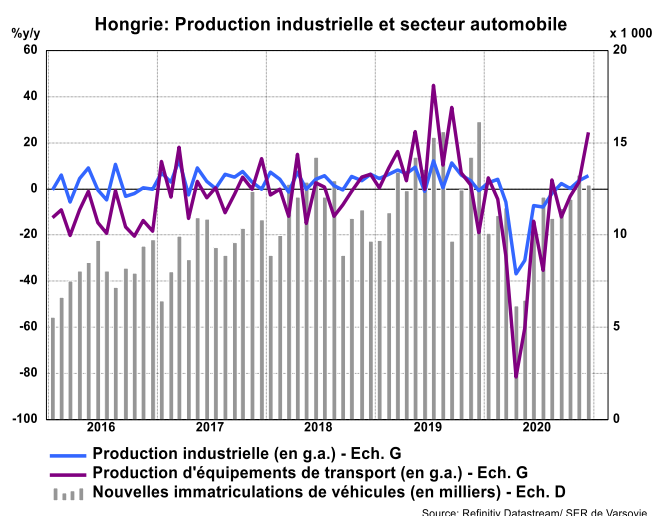
*Méthodologie du GUS; ** Estimations préliminaires du PIB



Hongrie

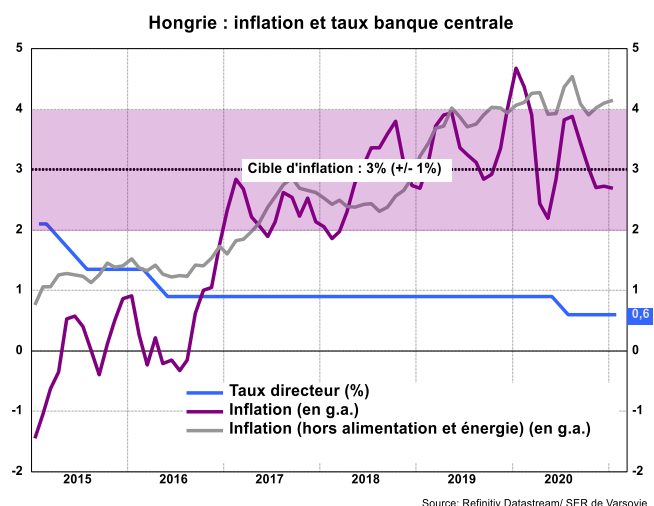
Selon le ministre des finances, Mr Mihaly Varga, la baisse du PIB pour l'année 2020 sera plus modérée que prévue (comprise entre -5 et -6%). Il prévoit un rebond record au deuxième trimestre de l'année 2021, avec une croissance du PIB à deux chiffres, après une baisse au premier trimestre. Selon lui, cette crise est ainsi plus grave que la crise économique de 1929. M. Varga a souligné l'importance des investissements dans la création d'emplois ; la clé de la croissance économique de la Hongrie au cours des années suivantes sera le maintien du taux d'investissement à un niveau élevé.

La production industrielle progresse de 3,5% en rythme annuel en novembre. Le volume des exportations industrielles a progressé de 8,9%. La production d'équipements de transport, qui représente 30% de la production manufacturière, a augmenté de 7,4% sur un an. On notera la hausse de la production de véhicules automobiles (+5,7%) et de pièces et accessoires automobiles (+9,9%). La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 13% du secteur manufacturier, a quant à elle progressé de 5,7%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, qui compte pour 10% du secteur manufacturier, a diminué de 1%. Les équipements électriques, qui représentent une part plus faible du secteur manufacturier, ont connu la hausse la plus spectaculaire (+27% en g.a.), principalement en raison de l'augmentation de la fabrication de batteries. Au cours des onze premiers mois de l'année, la production industrielle reste en déclin de 7% par rapport à la période analogue de l'année précédente.



Les prix à la consommation ont progressé de 2,7% en novembre en rythme annuel. Les prix des services continuent de croître à un rythme modeste (+2,9%). On notera également la hausse plus modérée du prix des biens alimentaires (+4,9%). En revanche, les prix des boissons alcoolisées et du tabac ont particulièrement augmenté au cours des douze derniers mois (+8,8%).

Le Conseil monétaire du 26 janvier a souligné la hausse des risques inflationnistes en lien avec une aversion croissante vis-à-vis des économies émergentes. Le Conseil monétaire a laissé son taux directeur inchangé et a annoncé que la Banque centrale hongroise (MNB) allait poursuivre ses achats d'actifs en se focalisant sur les maturités de long terme. Depuis le lancement du programme « Bond Funding Growth Scheme » au mois de mai, 46 sociétés ont levé près de 900 Md HUF. Compte tenu du taux d'utilisation élevé et de l'intérêt croissant des entreprises, le Conseil monétaire a décidé d'augmenter la limite du montant disponible à 1 150 Md HUF.





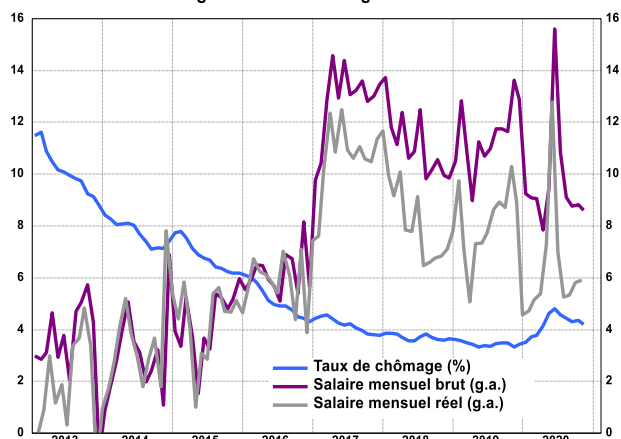
Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

Le taux de chômage progresse en décembre et s'établit à 4,3% (+0,2% sur un mois). Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) atteint 11,5%, en baisse de 0,7% sur un mois. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge. **Au cours de l'année 2020, le taux de chômage moyen s'établit ainsi à 4,3%.**

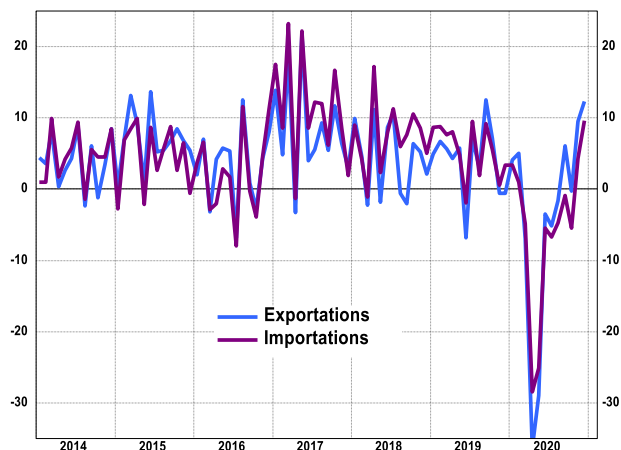
Au mois de novembre, le salaire brut moyen a progressé de 8,6% en rythme annuel et s'établit à 1100 EUR. La MNB anticipe néanmoins une baisse du revenu réel pour 2020. Le ralentissement de la progression des salaires devrait avoir un impact déflationniste sur les prix.

Au mois de novembre, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 10,2 Md EUR (+12% en g.a.) et à 9,4 Md EUR (+7,7% en g.a.). Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 836 M EUR. Sur un an, le forint s'est déprécié de 7,8% contre l'euro, ce qui a permis de soutenir la compétitivité prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part. Au cours des onze premiers mois de l'année, le solde extérieur s'est ainsi élevé à 5,4 Md EUR, 1,2 Md EUR de plus par rapport à la période analogue de l'année précédente. On notera en novembre l'augmentation des exportations de machines et équipements de transport (+14,4% en g.a.), des biens manufacturiers (+8,8%), des produits alimentaires, boissons et tabac (+5,6%) et des matériaux bruts (+4,7%). En revanche, les exportations de carburant et d'énergie ont décliné de 0,9% sur un an.

Hongrie: taux de chômage vs salaire



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

 Hongrie : Exportations et importations de biens et services
 En rythme annuel (%/y)


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

La dette publique de la Hongrie a atteint plus de 81% du PIB en 2020, dépassant le niveau atteint après la crise de l'année 2008, soit une hausse de 15,8 pp. Selon les estimations du Ministère des finances, le déficit public devrait atteindre 8,6% du PIB en 2020.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	4,7	4,4	2,0	-13,6	-4,6			
PIB (%q/q)	0,9	0,7	-0,4	-14,5	11,4			
Production industrielle (%y/y)	11,1	-1,2	-5,6	-7,8	2,2	0,6	3,5	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	8,6	66,6	-14,3	-23,7	18,6	-4,0	-6,7	-21,2
PMI manufacturing	51,8	53,9	29,1	47,0	48,8	50,1	51,9	51,1
Exportations (Md EUR)	9,7	7,5	9,0	8,6	10,3	10,2	10,2	
Importations (Md EUR)	9,2	7,4	8,7	7,9	9,1	9,3	9,4	
Balance commerciale (M EUR)	566	134	436	697	1140	894	836	
Exportations de biens (%y/y)	1,9	0,1	4,6	-3,2	9,8	3,6	12,0	
Importations de biens (%y/y)	8,9	2,2	-4,9	-5,1	4,8	0,0	7,7	
Taux de chômage (%y/y)	3,4	3,5	3,7	4,9	4,3	4,3	4,1	4,3
Salaires bruts nominaux (%y/y)	11,8	13,1	9,0	15,6	8,8	8,8	8,6	
Ventes au détail (%y/y)	5,8	6,1	3,5	-0,1	-2,0	-2,0	-0,7	-4,0
CPI (% y/y)	2,8	4,0	3,9	2,9	3,4	3,0	2,7	2,7
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB



République tchèque

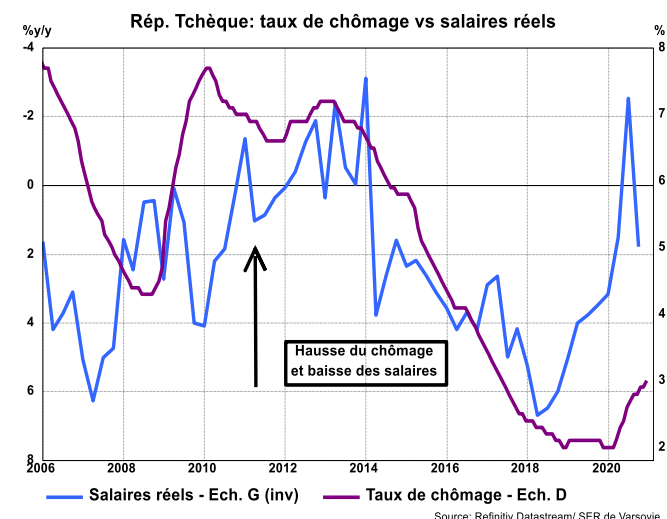
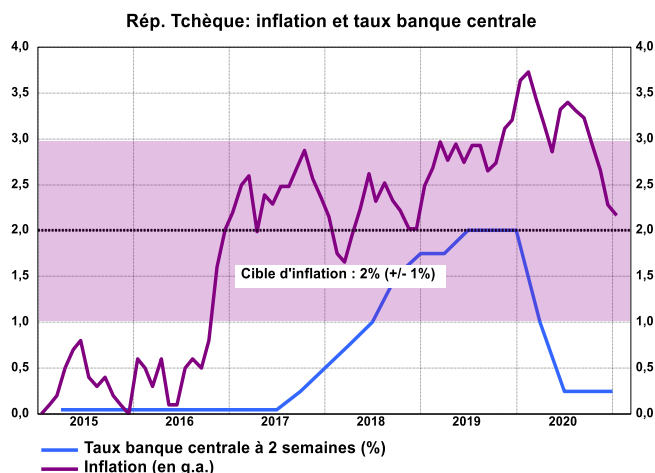
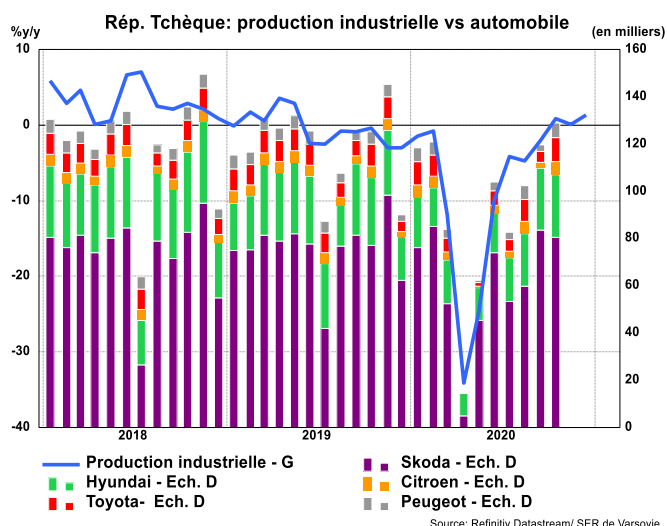
Selon l'estimation préliminaire, le PIB a diminué de 5,6% en 2020, avec une baisse de 5% au cours du dernier trimestre (en rythme annuel). Le PIB a ainsi augmenté de 0,3% par rapport au troisième trimestre. Les dépenses publiques sont la seule composante du PIB ayant augmenté au cours de l'année.

La production industrielle a progressé de 0,4% en novembre en rythme annuel. On notera la hausse des nouvelles commandes (+1,1% en g.a.). La production industrielle a particulièrement été impactée par la hausse de la production de véhicules et automobiles (+3,6%) et de produits chimiques (+12%). En revanche, on notera la baisse de la production de machines et équipements (-4,5%), de boissons (-19,9%) ainsi que dans le secteur de la réparation de machines et équipements (-8,2%).

L'inflation s'établit en décembre à 2,3% en rythme annuel, en baisse de 0,4 pp par rapport au mois de novembre. La baisse de l'inflation au mois de décembre résulte principalement du fort ralentissement du rythme de progression des prix dans l'alimentation et les boissons non alcoolisées ainsi que des prix administrés.

Le taux d'inflation moyen pour 2020 s'établit ainsi à 3,2% (+0,4 pp par rapport à 2019), soit le taux d'inflation le plus élevé depuis 2012. Selon la Banque centrale (CNB), l'inflation devrait décliner en 2021 et se situer à un niveau proche 2%. La CNB a maintenu ses taux inchangés en janvier mais n'a pas exclu une hausse graduelle des taux dès la deuxième moitié de l'année.

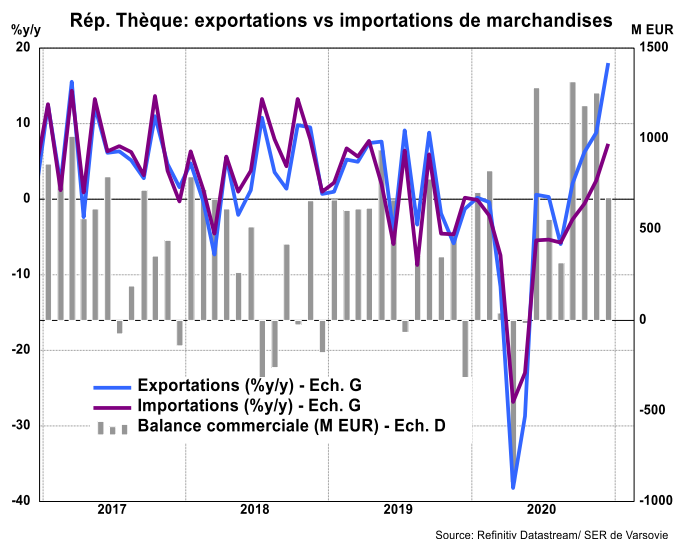
La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage reste assez faible (3,1% en novembre contre 7,5% en moyenne dans l'UE).





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

La balance commerciale concernant le commerce de marchandises enregistre au mois de novembre un surplus de 1,2 Md EUR, en hausse de 0,8 Md EUR sur un an. La République tchèque a enregistré un excédent commercial de 3,2 Md EUR avec les états membres de l'UE (+1 Md EUR sur un an). La balance commerciale a été favorablement impactée par une hausse du surplus concernant les véhicules automobiles et les remorques et par une réduction du déficit de vis-à-vis du pétrole brut et du gaz naturel, en raison de la baisse des quantités importées et des prix de ces marchandises. Ceci a notamment contribué à améliorer la balance commerciale de la Tchéquie vis-à-vis de la Russie. On notera en revanche une hausse du déficit tchèque vis-à-vis de la Chine. Les exportations et les importations s'établissent respectivement en novembre à 13,7 Md EUR (+8,1% en g.a.) et 12,5 Md EUR (+2,1% en g.a.).



Le ratio de la dette publique atteint au T3 38,4% du PIB (+6,9 pp sur un an). Le secteur des administrations publiques a dégagé un déficit de 42,2 Md CZK au T3, soit 2,9% du PIB. Les revenus du secteur des administrations publiques ont atteint 40,7% du PIB, tandis que les dépenses ont représenté 43,6% du PIB.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	2,3	2,0	-2,0	-10,9	-5,0			-5,0
PIB (%q/q)	0,5	0,4	-3,4	-8,7	6,9			0,3
Production industrielle (%y/y)	-0,6	-3,4	-10,8	-11,9	-1,5	1,3	0,4	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	8,5	27,6	-36,3	-5,2	7,2	-15,6	-13,3	8,7
PMI	44,9	43,6	41,3	44,9	50,7	51,9	53,9	57,0
Compte courant (Md CZK)	7,7	-14,4	-0,5	1,8	33,0	7,8	18,3	
Exportations (Md EUR)	12,7	9,8	11,1	11,4	12,6	12,7	13,7	
Importations (Md EUR)	11,9	10,1	11,0	10,0	11,3	11,5	12,5	
Balance commerciale (Md EUR)	0,8	-0,3	0,1	1,4	1,3	1,2	1,2	
Exportations de biens (%y/y)	8,8	-1,3	-11,5	0,3	2,2	5,6	8,1	
Importations de biens (%y/y)	5,9	0,2	-7,6	-6,1	-2,3	-1,7	2,1	
Taux de chômage* (%y/y)	2,1	1,9	1,9	2,6	2,8	2,8	2,9	3,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,3	6,2	5,1	0,5	5,1			
Ventes au détail (%y/y)	7,3	4,8	-8,9	0,0	0,4	-0,9	-5,3	
CPI (% y/y)	2,7	3,2	3,4	3,3	3,2	2,9	2,7	2,3
Taux directeur (NBP)	2,00	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

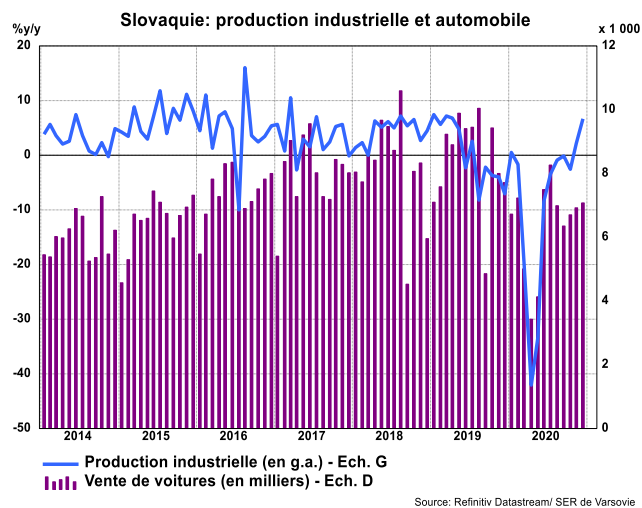
* Eurostat



Slovaquie

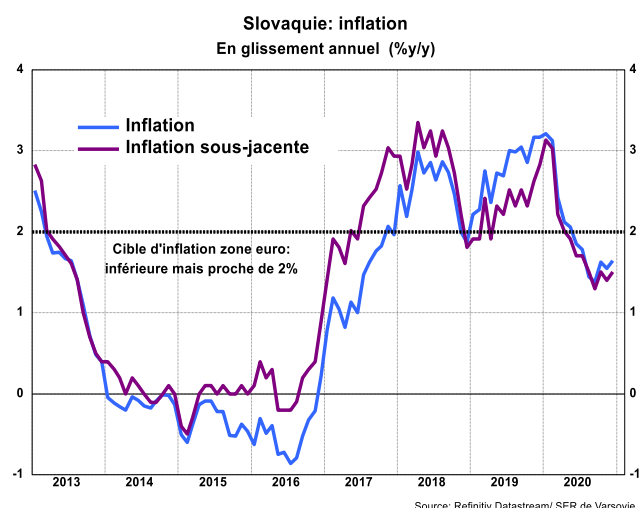
La production industrielle a progressé de 2,2% en novembre en rythme annuel, après neuf mois de déclin.

La pandémie a impacté les différents secteurs de manière très hétéroclite, avec des fluctuations de production allant de +/- 40%. Les augmentations de production les plus significatives ont été enregistrées dans la production de matériel de transport (+3,4%), dans l'approvisionnement en électricité et en gaz (+14,1%) et dans la fabrication de métal (+13,9%). Par ailleurs, la production industrielle a été affectée par une diminution de 16,7% des autres activités manufacturières, des machines et équipements (-7,5%), des produits pétroliers (-18,3%) et des produits informatiques (-10,5%). Les nouvelles commandes continuent de progresser en novembre (+3,1% en g.a.), qui est un signal positif concernant la reprise de la production industrielle.

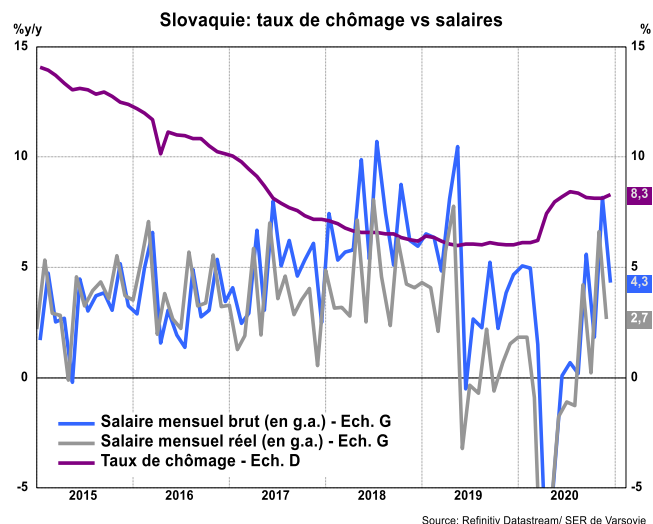


Le taux d'inflation (IPCH) reste stable à 1,6% en décembre en g.a., un rythme nettement inférieur à celui de début d'année.

Au cours de l'année 2020, le niveau moyen des prix s'établit ainsi à 2%, en baisse de 0,8 pp par rapport à 2019. La baisse des prix sur un mois en décembre a été impactée principalement par la baisse des prix dans l'alimentation. Les prix dans l'alimentation devraient être amenés à décliner durant le premier semestre de l'année 2021. Par ailleurs, les prix administrés de l'énergie (gaz, électricité, et chauffage) devraient être abaissés début 2021.



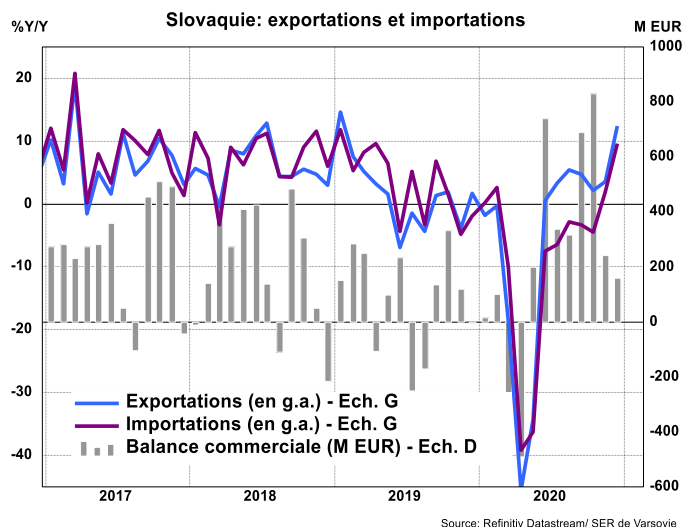
La crise de la Covid-19 s'est matérialisée sur le marché du travail par une hausse rapide du chômage qui se situe à 7% au mois de décembre. Les salaires continuent de progresser à un rythme dynamique (+4,3% en glissement annuel pour les salaires bruts au mois de décembre).





Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en novembre un excédent de 223 M EUR, malgré un ralentissement de la croissance des exportations.

La valeur totale des exportations a atteint 7,5 Md EUR, en hausse de 2,5% en rythme annuel. Les exportations ont été soutenues par la bonne performance du secteur des machines et équipements de transport dont les exportations ont atteint 5,1 Md EUR au mois de novembre. En revanche, les importations de marchandises ont diminué de 1,1% sur un an, et s'élèvent à 7,3 Md EUR. Au cours des onze premiers mois de l'année, les exportations et les importations ont décliné respectivement 7,6% et de 9,7% en glissement annuel. Le solde commercial enregistre sur la période un excédent de 2,6 Md EUR, en hausse de 1,5 Md EUR par rapport à la période analogue de l'année précédente.



S&P Global Ratings a confirmé la notation de la dette souveraine de la Slovaquie à A+, mais a relevé les perspectives de stabilité de négatives à stables. Cette modification résulte principalement de la révision des prévisions de croissance de S&P, qui anticipent désormais un rebond de l'économie slovaque de 4,3% en 2021 et une croissance solide de l'ordre de 3,4% jusqu'en 2024. Cette croissance devrait être soutenue par l'afflux de fonds européens et d'investissements privés dans le secteur automobile.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	1,9	2,0	-3,8	-12,1	-2,4			
PIB (%q/q)	0,4	0,6	-5,2	-8,3	11,6			
Production industrielle (%y/y)	-2,5	-7,1	-19,6	-8,5	-0,2	-2,5	2,2	
Immatriculations de véhicules (%y/y)	7,3	29,3	-45,6	-20,2	31,0	-29,1	-13,4	-8,2
Exportations (Md EUR)	7016	5773	5938	6491	7300	7900	7500	
Importations (Md EUR)	6882	5779	6339	5755	6500	7100	7300	
Balance commerciale (M EUR)	134	-7	-401	736	800	807	223	
Exportations de biens (%y/y)	6,9	-1,5	-10,1	-7,8	3,4	0,6	2,5	
Importations de biens (%y/y)	1,3	2,3	-18,5	0,3	-4,9	-5,7	1,1	
Taux de chômage (%y/y)	6,1	6,0	6,2	8,2	8,2	8,1	8,1	
Salaires bruts nominaux (%y/y)	5,2	4,7	1,5	0,1	5,4	1,8	8,2	
Ventes au détail* (%y/y)	-2,7	-2,5	-3,6	-1,6	5,8	2,8	-0,4	-0,6
CPI (% y/y)	2,9	3,0	2,3	1,8	1,4	1,6	1,6	1,6

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

* hors véhicules automobiles

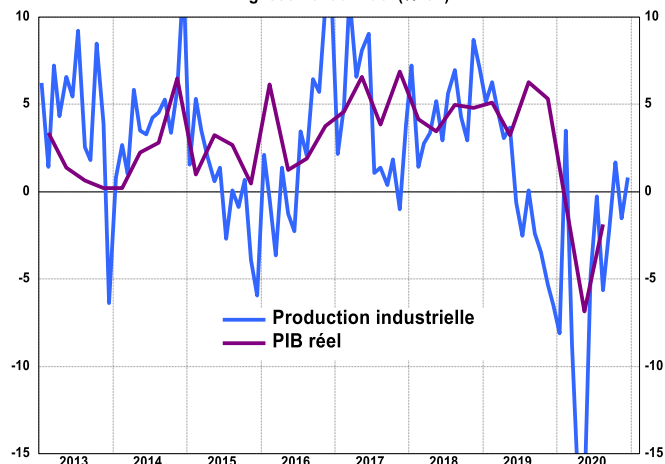


Etats baltes

Estonie

La production industrielle a diminué en 2020 de 5% par rapport à 2019. La production a décliné dans les trois principaux secteurs de l'économie : de 19% dans la production d'énergie, de 13% dans les activités d'exploitation minière et de 4% dans la production manufacturière. On notera néanmoins une hausse de la production en 2020 concernant la fabrication de bois, de produits chimiques et de produits pharmaceutiques. Le volume de production des équipements électroniques et de matériel électrique n'a pas varié par rapport à 2019. La pandémie a particulièrement affecté la production industrielle au cours des mois d'avril et de mai, avec une baisse respective de 15% et de 17%.

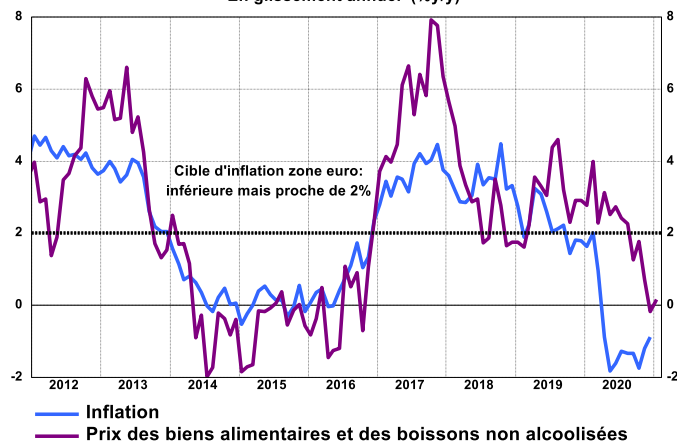
Estonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%/Y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

En 2020, l'inflation annuelle a décliné de 0,4% en Estonie par rapport à 2019. L'évolution des prix a été particulièrement affectée par la baisse des prix du carburant (-17% pour le diesel et -6,4% pour le gasoil) et de l'électricité (-10,5%) ainsi que par le ralentissement du rythme de progression dans l'alimentation (+2,2%). Au mois de décembre, l'inflation a décliné de 0,8% en glissement annuel. D'après les prévisions de la Commission européenne, l'inflation devrait atteindre 1,2% en 2021 et 2,1% en 2022.

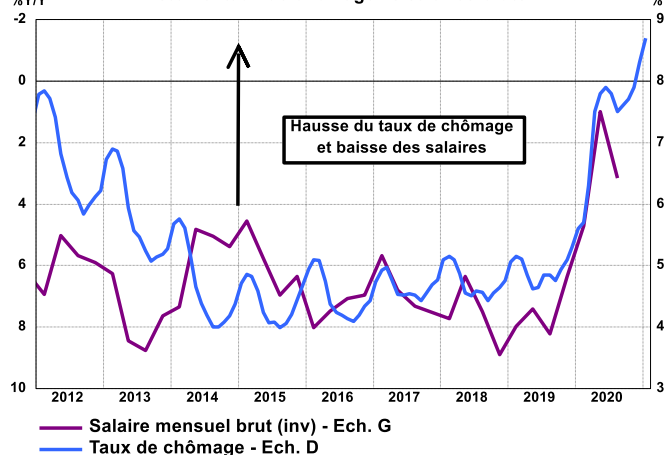
Estonie: inflation
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Malgré les mesures de soutien des salaires, le chômage a presque doublé pour atteindre 8,3% en décembre, contre 5,3% au début de l'année 2020. Ce n'est qu'en 2022 que le chômage devrait passer sous la barre des 7% d'après les prévisions de la Commission européenne.

Estonie: taux de chômage vs salaires bruts



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



Au mois de novembre, les exportations et les importations de marchandises ont progressé respectivement de 9% et de 7% sur un an. Les importations ont progressé pour la première fois depuis le début de l'année 2020. Les exportations s'établissent à 1,3 Md EUR tandis que les importations se chiffrent à 1,4 Md EUR sur le mois. L'Estonie enregistre ainsi en novembre pour un léger excédent de 63 M EUR. La hausse des échanges en novembre a été tirée par l'augmentation des exportations et importations d'équipements électriques et de minéraux.

Les principales destinations d'exportation pour l'Estonie sont la Finlande, suivi des Etats-Unis et de la Suède. Les hausses d'exportations les plus importantes ont eu lieu avec les Etats Unis, les Pays-Bas et la Lettonie. Les exportations vers les Etats-Unis ont été multipliées par 2,8, avec une hausse particulièrement importante des exportations d'équipements de communication. L'Estonie a exporté principalement des combustibles raffinés vers les Pays-Bas et de l'électricité vers la Lettonie. L'Estonie a principalement importé des équipements électriques, des produits minéraux et des équipements de transport.

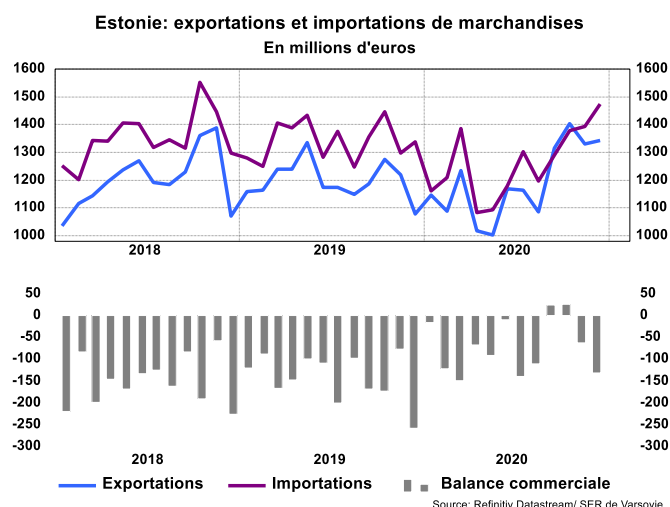


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	4,5	4,0	-0,8	-6,9	-1,9			
PIB (%q/q)	1,2	0,9	-3,7	-5,6	3,3			
Production industrielle (%y/y)	-4,8	-9,9	-8,2	-5,5	-2,4	1,0	-2,0	1,0
Exportations (M EUR)	1186	1078	1236	1173	1311	1403	1328	
Importations (M EUR)	1354	1338	1385	1174	1307	1377	1391	
Balance commerciale (M EUR)	-168	-260	-149	-1	4	27	63	
Taux de chômage (%y/y)	4,8	5,3	6,3	0,8	7,6	7,7	7,9	8,3
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,2	6,4	4,7	0,1	3,2			
Ventes au détail (%y/y)	5,5	5,7	4,3	5,7	6,0	6,0	6,0	7,0
CPI (% y/y)	2,2	1,8	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-0,8

Source: Thomson Reuters; SE



Lettonie

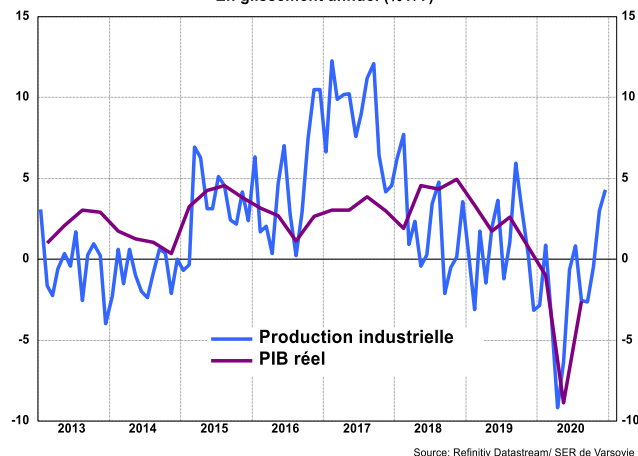
D'après les estimations préliminaires, le PIB réel de la Lettonie aurait diminué de 1,4% au dernier trimestre de l'année 2020 en glissement annuel. On observa sur cette période une hausse de l'activité industrielle (+3,7%) et une baisse dans les services (-3,2%). Par rapport au trimestre précédent, le PIB réel a progressé de 1,1%.

La production industrielle progresse de 2,7% en novembre et. La production industrielle a été soutenue par le secteur minier (+20,5%) ainsi que par le secteur manufacturier (+4,3%). On notera une hausse de la production dans la fabrication de matières électriques (+20,4%) et de machines et équipements (+11,4%). En revanche, on notera la baisse de la production d'électricité et de gaz (-10% en g.a.), en raison d'une diminution du volume d'électricité produite dans les centrales hydroélectriques et de l'approvisionnement en gaz des consommateurs.

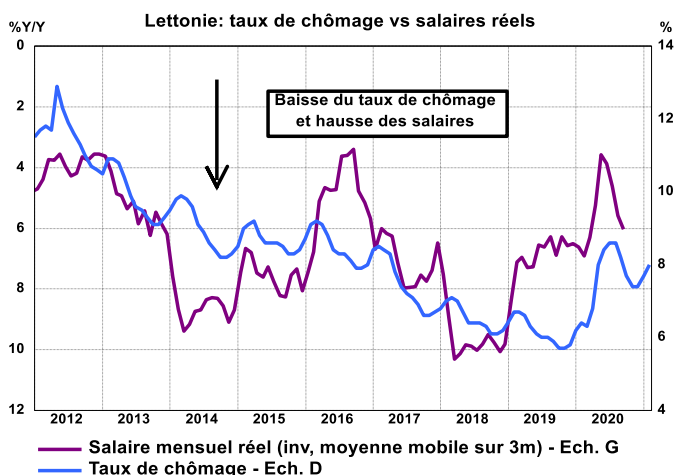
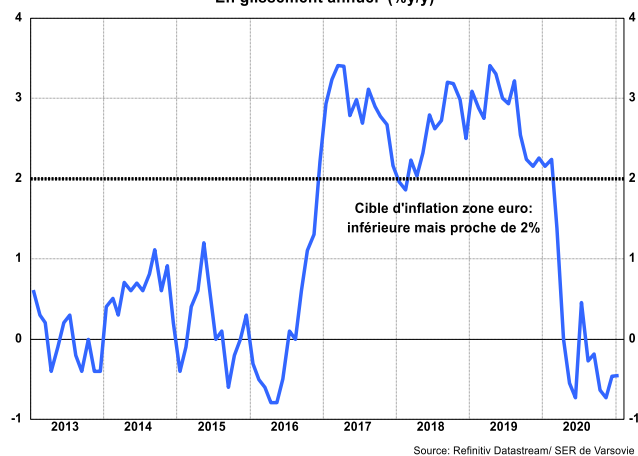
Le niveau moyen des prix à la consommation a décliné de 0,5% au cours de l'année 2020. Les prix des biens ont décliné de 1,4%, tandis que les prix des services ont augmenté de 1,6%. L'indice des prix à la consommation a été principalement influencé par la baisse des prix des biens et des services dans le transport (-4,5%), le logement (-3,6%) et l'habillement (-2,9%), ainsi que par la hausse des prix des soins de santé (+3,5%), des biens et services liés aux loisirs et à la culture (+2,2%), de l'éducation (+2,1%), des services de restauration et d'hôtellerie (+2%) ainsi que des denrées alimentaires et des boissons non alcoolisées (+1,1%).

Le taux de chômage recensé progresse de 0,3% en décembre et s'établit à 7,7%. La Lettonie compte ainsi 80 500 de personnes au chômage (+16 800 en un an). Sur un an, le taux de chômage est en hausse de 1,5%.

Lettonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



Lettonie: inflation
En glissement annuel (%/y)





La balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 75M EUR en novembre. Les exportations sont en hausse de 9,1% en g.a. et atteignent 1,25 Md EUR. Les importations ont quant à elles progressé de 4,1% et s'établissent à 1,33 Md EUR. Le montant du commerce extérieur atteint ainsi en novembre 2,6 Md EUR, en hausse de 6,5% sur un an. Au cours des onze premiers mois de l'année, le commerce extérieur atteint 25,68 Md EUR, en baisse de 3% sur un an. Le volume des exportations lettones a baissé de 0,7%, tandis que celui des importations a chuté de 6%.

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (16,2% des exportations totales), suivi de l'Estonie (11,7%) et de la Russie (9,4%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (17,8% des importations totales), suivi de l'Allemagne (10,4%) et de la Pologne (10,3%).

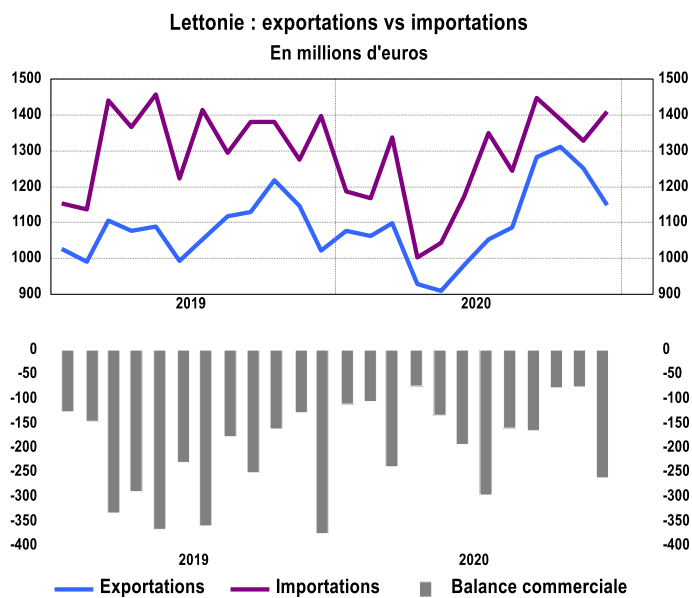


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	1,8	1,0	-1,5	-8,9	-2,6			-1,4
PIB (%q/q)	0,6	0,1	-2,9	-7,5	7,1			1,1
Production industrielle (%y/y)	7,3	-3,2	-3,6	-0,3	-2,8	1,2	2,7	4,7
Trafic aérien (%y/y)			-55,7	-92,7	-84,5	-87,1	-90,9	-90,1
Exportations (M EUR)	1129	1021	1099	978	1275	1312	1252	
Importations (M EUR)	1380	1397	1338	1159	1430	1388	1327	
Balance commerciale (M EUR)	-251	-376	-239	-181	-150	-76	-75	
Taux de chômage (%y/y)	5,7	6,2	6,8	8,6	7,7	7,4	7,4	7,7
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,9	6,5	6,3	3,9	5,9			
Ventes au détail (%y/y)	-0,4	2,3	-1,8	4,6	5,9	6,4	1,4	-4,4
CPI (%y/y)	2,6	2,3	1,4	0,1	-0,3	-0,7	-0,7	-0,5

Source: Thomson Reuters; CSB



Lituanie

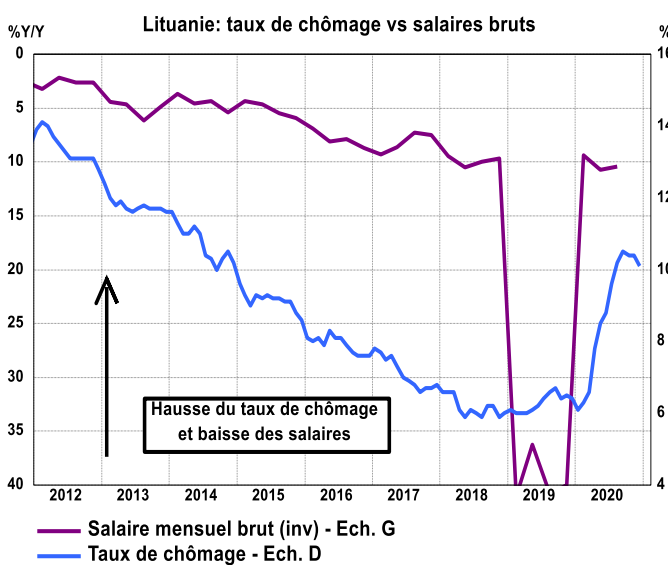
D'après les estimations préliminaires, le PIB s'est contracté de 1,3% au dernier trimestre de l'année 2020 par rapport au dernier trimestre 2019. Le PIB a en revanche progressé de 1,2% par rapport au troisième trimestre. L'activité économique a fortement été impactée au cours de l'année par la baisse d'activité des entreprises opérant dans les secteurs de la restauration, du transport et du stockage. Le flux de passagers dans les aéroports a notamment diminué de 72,3% par rapport à 2019.

Au cours de l'année 2020, la production industrielle (corrigée des variations saisonnières) a décliné de 2,4% en rythme annuel . Au cours du dernier mois de l'année, la production industrielle a progressé de 0,6% en g.a., marquée par une hausse de la production dans la production d'électricité, de gaz et de chauffage (+3,4% en g.a.), dans le secteur minier (+0,3% en g.a.) et manufacturier (+0,4% en g.a.), plus particulièrement dans la production de véhicules et d'équipements (+35,7% par rapport au mois de novembre),

Le taux d'inflation annuel s'établit en décembre à -0,1% en rythme annuel. Les prix des biens ont stagné, tandis que les prix des services ont augmenté de 4,4% sur un an. Les prix ont particulièrement augmenté dans l'éducation (7,1%), la santé (6,6%), et dans l'hôtellerie/ restauration (3,4%). On notera en revanche un déclin des prix dans l'habillement (-4,7%), le transport (-3,7%), ainsi que pour le logement et l'énergie (-3,2%). **Au cours de l'année 2020, l'inflation moyenne a été de 0,2%,** impactée par la baisse des prix dans le transport, le logement et le carburant. Les prix des biens ont décliné de 1,3% sur l'année tandis qu'ils ont augmenté de 3,9% dans les services. Les prix administrés ont quant à eux progressé de 1,6%.

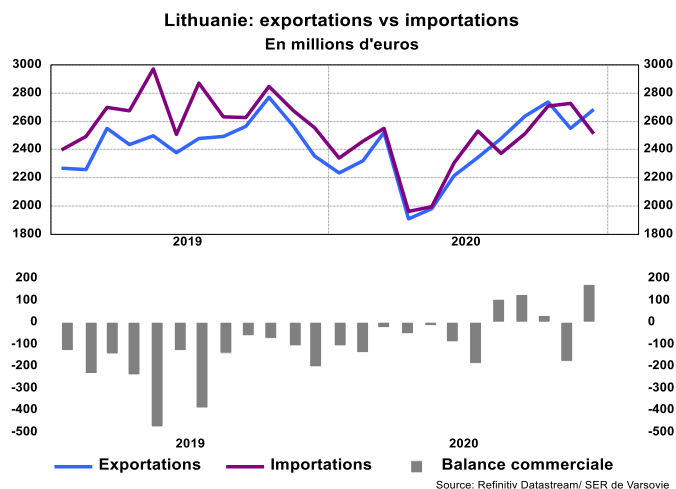


Le taux de chômage est de 9% au T4 2020 (+0,7 pp par rapport au trimestre précédent). Le taux de chômage des jeunes (15-24 ans) atteint 19,2%. Au cours de l'année 2020, le taux de chômage en Lituanie s'établit ainsi à 8,2%, soit 2,1 pp de plus qu'en 2019. Le taux de chômage de longue durée a progressé de 0,6 pp pour atteindre 2,5%. Les salaires réels ont progressé au cours de l'année 2020 de 9,3%, avec une hausse de 11,8% dans le secteur public et de 8,5% dans le secteur privé.





Les exportations et les importations lituaniennes baissent respectivement de 4,9% et de 10,2% sur les onze premiers mois de l'année en g.a. La baisse des exportations s'explique par une chute des exportations de produits pétroliers (-51%), notamment à cause de la chute du prix du pétrole ; de véhicules (-13,9%) et de produits plastiques (-9,1%). La baisse des importations provient plus particulièrement de la chute des importations de pétrole (-39,3%), de véhicules terrestres (-23%) et de produits chimiques (-24,4%). **Au cours du mois de novembre, les exportations et les importations ont atteint respectivement 2,56 Md EUR et 2,69 Md EUR. Le déficit commercial de la Lituanie se chiffre ainsi à 130 M EUR sur le mois.**



Les principaux clients de la Lituanie restent la Russie (13,4% des exportations totales), suivi de la Lettonie (9,4%) et de l'Allemagne (8,2%). Les trois principaux fournisseurs de la Lituanie sont la Pologne (13% des importations totales), suivi de l'Allemagne (12,3%) et de la Russie (9,9%).

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
PIB (%y/y)	3,8	3,9	2,4	-4,6	0,1			-1,3
PIB (%q/q)	0,8	1,1	0,0	-5,9	3,8			1,2
Production industrielle* (%y/y)	10,5	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	1,6	1,3	0,6
Exportations (M EUR)	2564	2354	2538	2208	2645	2740	2560	
Importations (M EUR)	2625	2558	2591	2276	2493	2690	2690	
Balance commerciale (M EUR)	-61	-204	-53	-68	152	50	-130	
Taux de chômage (%y/y)	6,7	6,4	6,6	8,8	10,5	10,4	10,4	10,1
Salaires bruts moyens (%y/y)	37,8	35,8	7,6	9,4	10,4			
Ventes au détail (%y/y)	5,1	3,8	-6,2	6,1	7,7	8,4	6,4	-1,0
CPI (% y/y)	2,2	2,7	1,8	1,0	0,7	0,5	0,4	-0,1

Source: Thomson Reuters; SL

* hors construction

Lexique

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. ou *y/y* : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

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

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

PIB : produit intérieur brut

pb : points de base

pp : points de pourcentage

T1/T2/T3/T4: 1^{er}, 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} trimestre

UE : Union européenne

GUS : Institut de la statistique polonais



Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 11/02			Nombre de morts par million d'habitants au 11/02
Pologne	196 (340)	↓		2078
Hongrie	176 (276)	↓		1342
République tchèque	915 (1513)	↓		1619
Slovaquie	496 (752)	↓		958
Estonie	570 (604)	↓		359
Lettonie	577 (690)	↓		709
Lituanie	353 (1005)	↓		1055

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
En italique, les données au 18/01


Prévisions de la Commission européenne (hiver 2021) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
PIB (variation annuelle)														
2020	-2,8	-5,3	-5,7	-5,9	-2,9	-3,5	-0,9							
2021	3,1	4,0	3,2	4,0	2,6	3,5	2,2							
2022	5,1	5,0	5,0	5,4	3,8	3,1	3,1							
Inflation (variation annuelle)														
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1							
2021	2,3	3,5	2,5	0,5	1,2	1,5	1,7							
2022	2,9	2,9	2,2	1,6	2,1	1,9	1,8							
Chômage (% population active)														
2019	3,3	3,4	2,0	5,8	4,4	6,3	6,3							
2020	4,0	4,4	2,7	6,9	7,5	8,3	8,9							
2021	5,3	4,4	3,3	7,8	7,8	8,0	8,0							
Solde public (% PIB)														
2019	-0,7	-2,0	0,3	-1,3	-0,3	-0,2	0,3							
2020	-8,8	-8,4	-6,2	-9,6	-5,9	-7,4	-8,4							
2021	-4,2	-5,4	-4,7	-7,9	-5,9	-3,5	-6,0							
Dettes publiques brutes (% PIB)														
2019	46	66,3	30,8	48,0	8,4	36,9	36,3							
2020	56,6	78,0	37,9	63,4	17,2	47,5	47,2							
2021	57,3	77,9	40,6	65,7	22,5	45,9	50,7							
Solde courant (% PIB)														
2019	0,4	-0,9	0,7	-2,6	2,3	0,6	3,5							
2020	1,8	-1,1	-2,3	-3,1	2,8	2,3	4,6							
2021	1,5	-0,3	-2,0	-1,6	2,0	1,2	3,7							
Notation de la dette souveraine														
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Positive	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Positive
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A	Négative	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

Les notations en vert/ rouge correspondent à une amélioration/ dégradation de la notation de la dette souveraine du pays au cours du mois passé.

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/ @DGTresor_Poland](https://twitter.com/DGTresor_Poland)

Rédigé par Eloïse VILLANI, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 15/02/2021