TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

Publications
des Services économiques

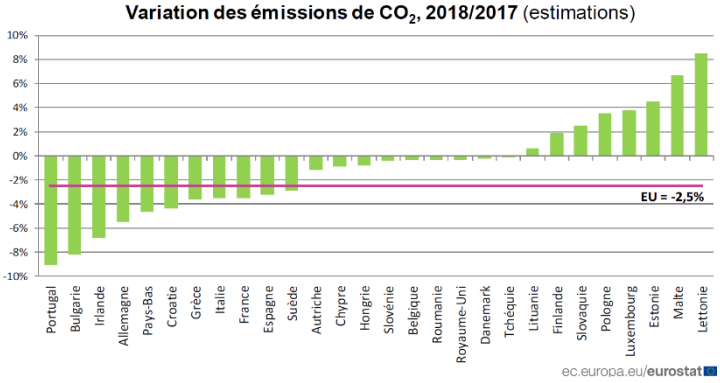
La quinzaine nordique

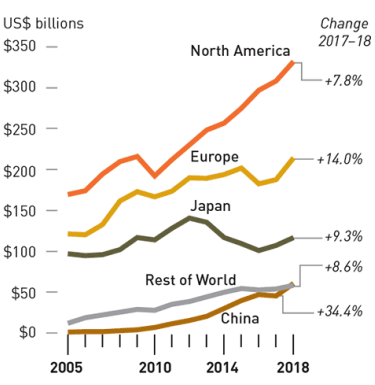
© DG Trésor

N° 176 du 10 mai 2019

Pays Nordiques

Climat. Selon les estimations d'Eurostat, les émissions européennes de CO_2 ont diminué de 2,5% en 2018 par rapport à 2017. Si la Suède obtient un résultat supérieur à la moyenne avec 2,9% de réduction des émissions, le Danemark affiche un chiffre plus faible (diminution de 0,2%) et la Finlande fait à l'inverse partie des 7 pays pour lesquels les émissions de CO_2 ont augmenté avec une hausse de 1,9%. La France a quant à elle enregistré une baisse de 3,5%. L'objectif de l'UE est de réduire de 20% ses émissions de CO_2 à l'horizon 2020 par rapport aux niveaux de 1990.





Source: Capital IQ data, Thomson Reuters Eikon data, Strategy& analysis

Investissements R&D. Le rapport « Global Innovation 1000 » publié par le consultant en stratégie de PwC, Stratgy&, qui répertorie et classe les 1000 entreprises qui investissent le plus en R&D au niveau mondial, témoigne de la bonne santé des entreprises nordiques en matière d'innovation. Le rapport distingue également 88 High-Leverage Innovators, c'est-à-dire des entreprises qui obtiennent de meilleurs résultats financiers avec des investissements en R&D moins importants. Le « Global Innovation 1000 » classe 15 entreprises suédoises, notamment Ericsson et Volvo (qui comptent pour 63% du total de la R&D en Suède) et 3 High-leverage innovators, Hexagon, Essity [anciennement SCA] et Assa Abloy) ; 8 entreprises danoises dont un High-leverage innovator, GN ; 7 entreprises finlandaises dont 2 High-leverage innovators, Amer Sports et KONE ; deux entreprises norvégiennes. 15 entreprises figurent également dans le classement qui reste dominé par des entreprises américaines Etats-Unis même si les dépenses en R&D de leurs concurrents chinois augmentent très rapidement.

Infrastructures de paiement. Six grandes banques nordiques (Nordea, SEB, Swedbank, Danske Bank, Handelsbanken et OP) se sont associées pour développer une nouvelle infrastructure de paiement pour la zone nordique sur la base d'une application smartphone baptisée P27. Ce système permettra de réduire considérablement les coûts de compensation et de règlement des transferts transfrontaliers en temps réels. Actuellement, les systèmes nationaux tels que Swish (SE) ou Mobilpay (DK) ne peuvent pas communiquer entre eux. P27, détenu par les banques fondatrices, devra remédier à ce problème et, une fois opérationnel en 2020, le service de paiement sera rendu accessible à toutes les banques bénéficiant d'une licence européenne. P27 devra toutefois obtenir un accord de l'UE comme des régulateurs des marchés financiers de la zone avant de pouvoir commercialiser ses services.

Danemark

Robotique. D'après une nouvelle prévision du cabinet de conseil Damvad, l'industrie de la robotique et de l'automatisation est en passe de devenir l'un des plus grands succès économiques danois depuis des décennies. Les ventes du secteur devraient presque tripler d'ici 2025, pour atteindre 49-52 Mds DKK (6,6 à 7 Mds€) contre 18 Mds DKK (2,4 Mds€) en 2017. De même, le nombre d'employés dans ce secteur devrait tripler, pour atteindre 25 000 personnes. L'industrie robotique compte actuellement 292 fabricants, conseillers et commerçants danois, la plupart étant des entreprises récentes de moins de 50 employés. La Confédération des industries danoises (*Dansk Industri*), entre autres, appelle à un renforcement des technologies robotiques pour assurer l'avenir de la compétitivité de l'industrie danoise.

Danske Bank. Au cœur d'un scandale de blanchiment de capitaux à grande échelle en Estonie, la première banque danoise (près 480 Mds€ d'actifs dans son bilan en 2018, soit environ 1,7 fois le PIB danois) fait l'objet de plusieurs enquêtes judiciaires. L'Autorité bancaire européenne (ABE), sur demande de la Commission, a ouvert en février dernier une procédure d'infraction pour manquement au droit de l'Union à l'encontre des superviseurs danois et estonien, qui ont opposé une défense en droit, arguant un manque de preuves, et une défense en opportunité, considérant que les normes applicables de l'époque de l'affaire présentaient des obligations de conformité technique et non d'efficacité.

Suite à son conseil d'administration du 16 avril 2019, l'ABE a voté l'abandon de sa procédure d'infraction pour manquement au droit de l'Union à l'encontre des superviseurs danois et estonien. Le ministre danois de l'Industrie, Rasmus Jarlov, a reconnu que les supervisions financières danoise et estonienne auraient dû être plus agressives, mais que l'on ne pouvait pas parler d'infractions au droit de l'UE. D'autres acteurs de la société danoise tels Lars Koch, directeur de l'ONG *Mellemfolkeligt Samvirke* ou l'expert en audit et conseiller AML Jakob Dedenroth Bernhoft, s'interrogent sur la possibilité d'une « manœuvre politique », étant donné que les membres du comité d'enquête de l'ABE ont voté contre leurs propres recommandations lors du conseil d'administration du 16 avril.

Marchés financiers. Les cours des actions danoises sont actuellement supérieurs à leur moyenne historique. Selon *Finans Danmark*, les valeurs danoises ont surperformé le marché sur les 10 dernières années, avec une progression de l'indice OMX Copenhagen de 410%, contre seulement +280% pour le MSCI World Index, ou +180% pour le MSCI European Index (en incluant les dividendes). Cependant, le rendement moyen des actions danoises ne s'élève qu'à 4% sur l'année 2018, contre une moyenne mondiale de 14%. Les investisseurs étrangers, qui détiennent plus de 50% de l'indice C25, ont vendu 6,5% de leurs actions danoises en 2018, après 4 années d'achats nets. Les investisseurs danois ont eux-mêmes réduit leur exposition aux valeurs danoises, passée de 12% à 7% entre 2015 et mars 2019, tandis qu'ils ont doublé leurs achats de valeurs étrangères. Plusieurs facteurs influencent ce retournement, notamment le fait que certaines des entreprises danoises ont rencontré des difficultés : Novo Nordisk en 2016 suite à l'échec de certains de ses médicaments, la baisse du cours d'AP Møller Mærsk et le scandale de blanchiment touchant Danske Bank. L

Finlande

Metsä Group. Le groupe forestier Metsä Group a annoncé fin avril l'éventuel remplacement de son usine de cellulose de Kemi par un site plus important et produisant d'autres dérivés du bois. Le coût de cet investissement s'élève à 1,5 Md€ et la capacité annuelle de production du site serait de 1,5 milliard de tonnes, ce qui en ferait l'une des plus grandes usines européennes du secteur. Ce projet, soutenu par le président du parti socio-démocrate, Antti Rinne, en raison des milliers d'emplois qu'il pourrait créer, intervient pourtant à dans un contexte de tensions politiques suite aux récentes élections. Le nouveau site entraînerait une consommation annuelle de 7,6 M de m^3 de bois contre 3,1 M de m^3 actuellement. Ceci pose problème au parti des Verts qui souhaite intégrer le prochain gouvernement mais reste opposé à l'augmentation de l'exploitation des forêts. De plus, les exploitations supplémentaires entraîneraient une réduction du puits de carbone finlandais d'un quart, le niveau actuel étant de 27 millions de tonnes équivalent CO_2.

Nordic Ninja VC. Un fonds d'investissement japonais se dénommant Nordic Ninja VC vient de s'établir en Finlande. Ce fonds, avec un capital de 100 M€, se spécialise dans la mobilité autonome, l'intelligence artificielle, la réalité virtuelle ainsi que l'internet des objets et est financé par *Japan Bank for International Cooperation*, détenu par l'Etat japonais, et les groupes Panasonic, Honda, et Omron. Nordic Ninja est à la recherche de partenaires *start-up* pour un investissement de 2 à 5 M€ par entreprise en Finlande, ainsi que dans les autres pays nordiques et les pays baltes. Selon les associés, la zone nordique est intéressante pour les groupes japonais compte tenu de la faiblesse de leur présence actuelle et de leur intérêt pour trouver de nouvelles technologies. Selon le magazine *Talouselämä*, ce fonds songe actuellement à investir dans 4 *start-up*, dont 2 en Finlande.

Effectifs à l'étranger. Le magazine économique *Talouselämä* relève qu'une majeure partie des effectifs des plus grandes entreprises finlandaises se trouve à l'étranger. En effet, les groupes emblématiques de l'économie finlandaise ont peu de personnel sur le territoire finlandais. Les géants du secteur papetier UPM et Stora Enso comptent respectivement 61% et 75% de leur effectif à l'étranger. En ce qui concerne le secteur des biens d'équipement, Konecranes et Wärtsilä comptent plus de 80% de leur effectif à l'étranger. Pour Nokia et Kone, les chiffres sont encore plus élevés, respectivement 94% et 96%.

Islande

Tourisme. Selon un rapport d'*Íslandsbanki*, suite à la faillite de WOW air, le nombre total de sièges disponibles sur les vols à destination et en provenance de l'Islande a été réduit de 28%, alors que dans le même temps, le nombre total de chambres d'hôtel disponibles en Islande en 2019 devrait enregistrer une augmentation de 8% par rapport à 2018. Selon un rapport publié par l'Office du tourisme islandais et Isavia, en avril le nombre de touristes en Islande avait diminué de 18,5% par rapport à la même période l'année dernière. Au total, 578 000 touristes ont voyagé en Islande depuis le début de 2019, soit une diminution de 7,9% sur un an. Les citoyens des États-Unis et du Royaume-Uni représentent toujours le plus gros contingent de touristes visitant l'Islande.

Icelandair. La compagnie aérienne islandaise a perdu 6,7 Mds ISK (49M€) durant le premier trimestre de 2019 et 13,5 Mds ISK (99M€) au total au cours des six derniers mois. Ces pertes s'expliquent en partie par l'immobilisation de trois avions de la compagnie : Icelandair avait prévu près de 21 000 vols d'avril à octobre dont 29% devaient être effectués par des des Boeing 737 Max. La société a réagi à l'immobilisation des avions en louant deux Boeing 767 et un Boeing 757-200. Malgré cela, la société a annoncé que sa capacité de sièges jusqu'au 15 juillet diminuerait de 2%,

et qu'elle révisait actuellement sa stratégie à long terme en matière de flotte. Plusieurs scénarios sont envisagés par les dirigeants de la compagnie, dont celui d'introduire pour la première fois des avions Airbus dans leur flotte.

Norvège

G7 Environnement. Pour la deuxième fois, la Norvège était invitée au sommet sur l'environnement du G7, qui s'est tenu à Metz les 5 et 6 mai derniers. Le ministre du Climat et de l'Environnement, Ola Elvestuen, est notamment intervenu sur le thème de la pollution plastique, et la Norvège soutient la déclaration sur la biodiversité émanant du sommet et préconisant une action immédiate. Localement, le pays estime qu'une espèce sur cinq est menacée sur son territoire, selon l'analyse du Conseil de coopération pour la biodiversité (*Samarbeidsrådet for biologisk mangfold*), mettant en avant les effets de la construction de bâtiments, de l'expansion de l'agriculture, du changement climatique, de la pollution et de l'arrivée d'espèces invasives.

Conjoncture. A l'issue de sa mission article IV en Norvège, le FMI a estimé que l'économie norvégienne devrait connaître une croissance stable à court terme. Le Fonds conseille de profiter de cette embellie pour pallier quelques vulnérabilités au niveau du système financier : l'endettement des ménages, particulièrement élevé, et la flambée du secteur immobilier présentent des risques, contre lesquels le FMI suggère une réforme fiscale. Par ailleurs, cette embellie pourrait être le moment opportun pour réaliser différentes réformes structurelles, favorisant la compétitivité à long terme de la Norvège et un haut niveau d'emploi malgré le vieillissement de la population.

Remaniement ministériel. Un an après la motion de censure qui l'avait contrainte à quitter le gouvernement, l'ancienne ministre de la Justice et actuelle vice-présidente du Parti du progrès par intérim, Sylvi Listhaug, a été nommée ministre des Personnes âgées et de la Santé publique. Elle remplace Åse Michaelsen, issue du même parti politique.

Projet Baltic Pipe. Les autorités danoises et norvégiennes ont signé un accord sur un nouveau gazoduc qui reliera les pays baltes au système de transport gazier norvégien. Le gazoduc, qui fait partie du projet Baltic Pipe, s'étendra de la Pologne à la Norvège, en passant par le Danemark, et sera rattaché aux gazoducs norvégiens qui transportent le gaz vers l'Europe. Il devrait être opérationnel en 2022.

Suède

Parité dans les CA. Pour la première fois, la parité est observée concernant les postes de président de Conseils d'Administration (CA) dans les entreprises publiques, on compte ainsi 54% de femmes pour 46% d'hommes. Le nombre total de membres de CA est toujours constitué d'une majorité d'hommes avec 53% contre 47% de femmes.

Sécheresse. Le prix des terres arables a diminué de 4% en Suède l'année dernière pour atteindre 134 000 SEK/ha, et de 7% dans certaines parties de la Scanie (324 000 SEK/ha). Cette baisse des prix pourrait être liée à la sécheresse de l'an dernier, durant laquelle les récoltes ont été réduites de 40% dans le Sud-Ouest de la Scanie. Cette perte de revenu pour les agriculteurs aurait eu une incidence sur leur capacité à réaliser de nouveaux investissements, donc sur le prix des surfaces cultivables. La chaleur et le manque de précipitations aux mois de mars et d'avril inquiètent sur une possible nouvelle sécheresse à l'été 2019, qui pourrait affecter durablement le prix des terres arables.

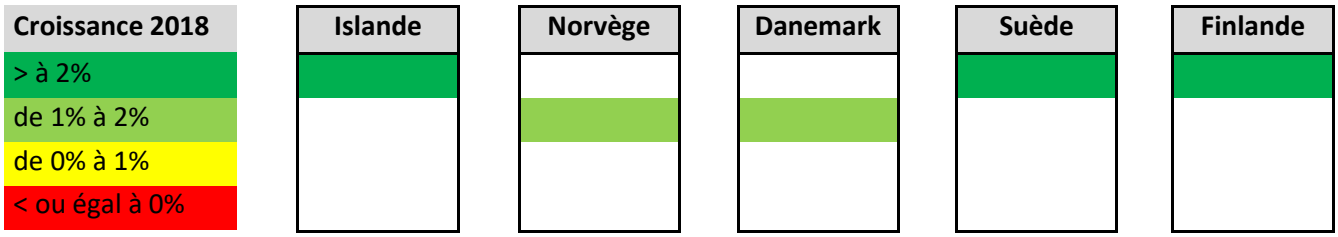
Aviation. Le mouvement citoyen de contestation envers l'usage privilégié de l'avion sur le train est à l'origine du néologisme « Flygskam » (littéralement la honte de prendre l'avion), largement relayé par les médias internationaux. Les Suédois sont ainsi de plus en plus nombreux à s'abstenir de prendre l'avion pour des raisons environnementales (23% contre 17% l'année dernière). Pour répondre à cette tendance, le Parti Vert propose de doubler la taxe aérienne sur les longs courriers (aujourd'hui comprise entre 60 et 400 SEK selon la distance). Les partis de gauche revendiquent la mise en place d'une taxe progressive qui pénalise en priorité ceux qui prennent souvent l'avion et sur de longues distances. D'autre part, certaines compagnies aériennes coempensent leurs émissions, à l'image de Bra ou SAS, qui donne à ses clients la possibilité de compenser les émissions à l'achat du billet.

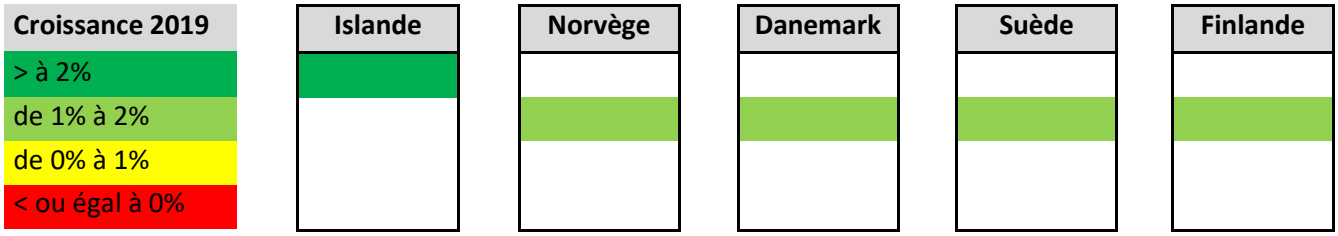
IKEA. Le groupe débutera en septembre la vente de panneaux solaires sur le marché suédois, actuellement en forte expansion. Les négociations sont toujours en cours concernant le choix du partenaire, mais Ikea a annoncé que le service s'adressera aux professionnels et aux particuliers.

Pharmacie en ligne/Apotea. La plus grosse entreprise suédoise de pharmacie en ligne, Apotea, enregistre un trimestre record avec 626 MSEK de ventes (63M€), soit une hausse de 33% par rapport à la même période l'année dernière. Le groupe avait déjà obtenu des résultats records pour l'année 2018 avec des ventes particulièrement importantes à l'occasion du Black Friday qui ont atteint 50 MSEK (5M€) en 4 jours. La mise en place d'un nouveau système logistique, opérationnel d'ici octobre, devrait contribuer à un nouvel accroissement des performances car il permettra de préparer 1 400 commandes par heure. L'actionnaire le plus important d'Apotea est la compagnie d'investissement Creades.

EQT. Le leader suédois du capital investissement s'est associé à Digital Colony pour racheter l'opérateur américain d'infrastructures télécom Zayo pour 14,3 Mds USD. Zayo sera ainsi retiré de la cote.

1. *Prévisions de croissance pour les pays nordiques*





Source : Commission Européenne, prévisions d'hiver (février 2019)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
PIB	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Gouvernement	1,9	1,7	3,0	1,7	1,7	2,3	2,3	1,6	-	-
Banque centrale	1,3	1,8	2,9	2,2	1,7	2,4	2,2	1,3	4,3	1,8
Institut stat./conj****.	1,3	2,4	2,8	2,4	1,4	2,0	2,2	1,3	4,1	1,7
Commission*	**1,4**	**1,7**	**2,3**	**1,6**	**1,4**	**1,8**	**2,3**	**1,4**	**4,8**	**1,8**
FMI**	1,2	1,8	2,4	1,9	1,4	2,0	2,3	1,2	4,6	1,7
OCDE***	1,2	1,9	2,8	1,8	1,6	1,9	2,5	1,9	3,8	2,8
SEB	1,1	2,0	2,3	1,9	2,1	2,5	2,2	1,6	-	-
Nordea	0,9	1,8	2,3	1,5	2,5	2,6	2,3	1,0	-	-
Danske Bank	1,0	2,0	1,7	1,5	2,2	2,6	2,2	1,4	-	-

Source :

* *Prévisions de printemps (mai 2019)*

** *World Economic Outlook* (avril 2019)

*** *Perspectives économiques* (novembre 2018)

**** *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	
Déficit public	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Gouvernement	-0,3	0,2	-0,7	-0,3	3,9	-	0,7	0,6	-	-
Commission*	**0,5**	**0,6**	**-0,7**	**-0,4**	**7,2**	**7,4**	**0,9**	**0,4**	**1,1**	**0,9**
FMI**	-0,1	-0,4	-1,0	-0,3	7,5	7,5	0,8	0,5	1,1	0,7
OCDE***	0,0	-0,3	-0,6	0,0	5,3	5,4	1,2	1,2	1,3	1,3

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
Dette publique	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Gouvernement	35,4	34,6	59,9	59,1	-	-	38,8	34,5	-	-
Commission*	**34,1**	**33,0**	**58,9**	**58,3**	**33,6**	**32,1**	**38,8**	**34,4**	**40,6**	**38,3**
FMI**	34,3	33,6	60,5	59,9	36,8	36,8	39,0	37,2	35,4	33,1

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
Autres	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
inflation (IPCH)*	**0,7**	**1,3**	**1,2**	**1,4**	**3,0**	**2,6**	**2,0**	**1,5**	**2,7**	**3,5**
cons. privée*	**2,3**	**2,0**	**1,4**	**1,6**	**2,0**	**1,8**	**1,2**	**1,8**	**4,8**	**3,4**
chômage (BIT)*	**5,0**	**4,8**	**7,4**	**6,7**	**3,7**	**3,4**	**6,3**	**6,4**	**2,9**	**3,2**

Source :

* *Prévisions de printemps (mai 2019)*

** *World Economic Outlook* (avril 2019)

*** *Perspectives économiques* (novembre 2018)

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

Code couleur des mises à jour :

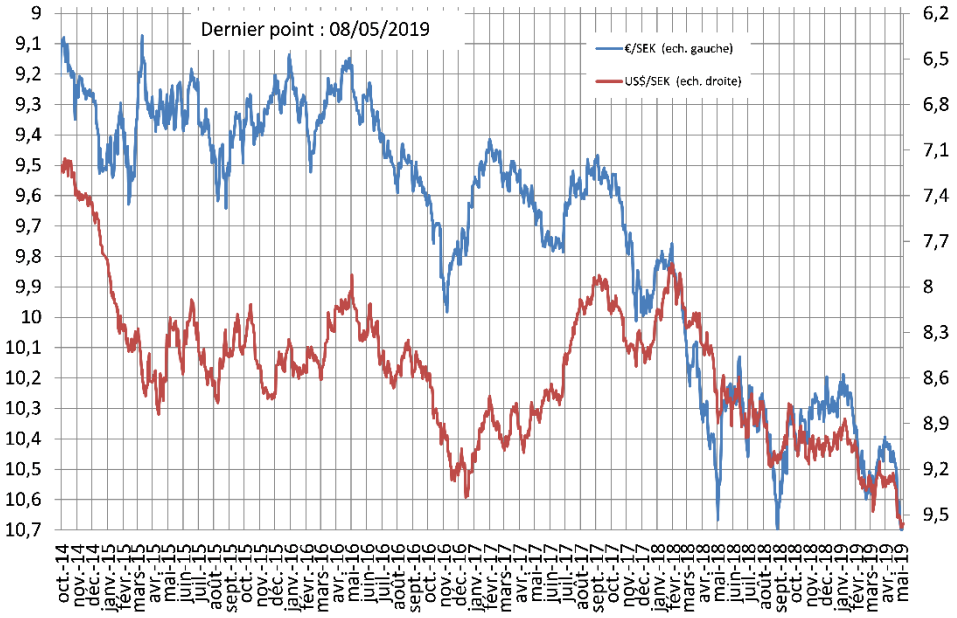
En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

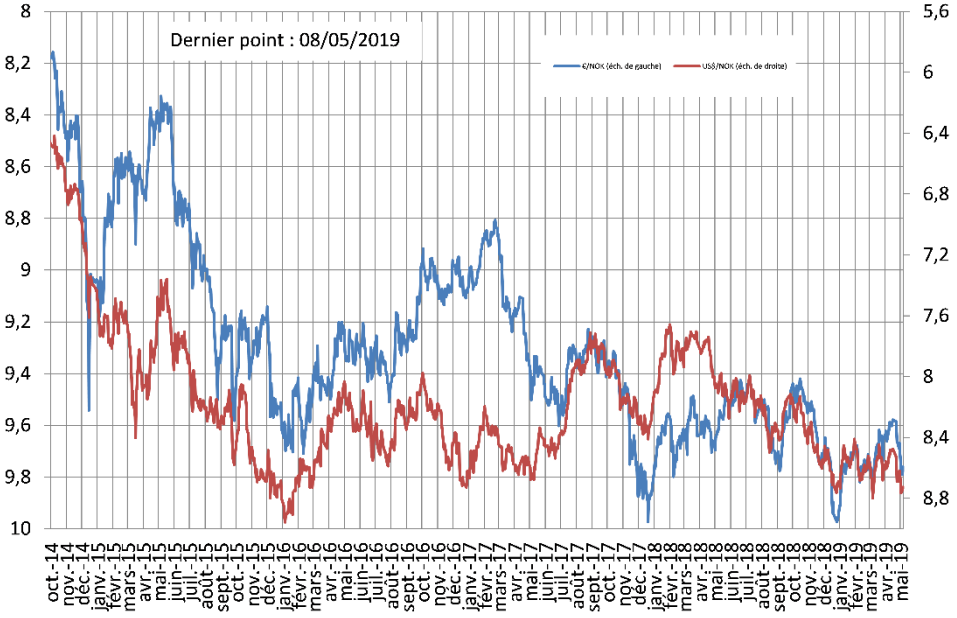
En vert : amélioration

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@dgtresor.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 : Romain Saudrais (Conseiller financier)

Service Economique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Economiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, J-T. Pénet, I. Saragosa), Helsinki (P. Pouliquen, L. Vihinen, I. Ezzeddine), Oslo (S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaitre, R. Saudrais, F. Caudron, N. Valin).