



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

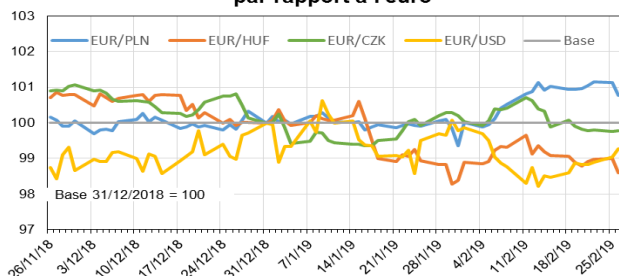
N° 4/2019

Du 19 février au 1^{er} mars 2019

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



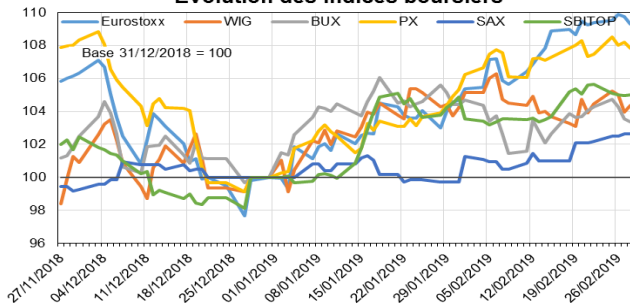
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	28/02/2019	21/02/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,3158	4,3332	- 0,40%	+ 0,63%
EUR/HUF*	316,24	317,4	- 0,04%	- 1,48%
EUR/CZK*	25,634	25,638	0,00%	- 0,25%
EUR/USD*	1,1382	1,1334	+ 0,42%	- 0,76%
WIG20	60 204,3	59 938,07	+ 0,44%	+ 4,36%
BUX	40 453,48	40 721,48	- 0,66%	+ 3,38%
PX	1 063,8	1 058,89	+ 0,47%	+ 7,82%
Eurostoxx	3 016,14	3 015,15	+ 0,03%	+ 9,28%
Spread PL-10	275,7	263,3	+ 12,4 pb	+ 15,3 pb
Spread HU-10	257,9	260,8	- 2,9 pb	- 21,9 pb
Spread CZ-10	179,5	173,5	+ 4,2 pb	+ 9,6 pb

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

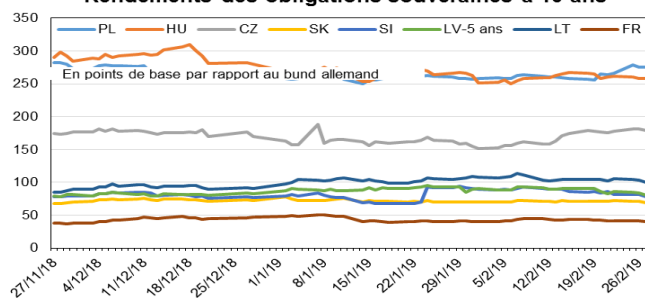
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONETAIRE

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

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **La croissance du volume de la production dans le secteur de la construction atteint 0,7% dans la zone euro et 0,5% dans l'Union européenne à 28 en g.a en décembre 2018**, Eurostat le 19 février. Dans la zone euro, la production a augmenté de 5,2% pour la branche génie civil, tandis que la branche bâtiment a diminué de 0,6% en g.a en décembre 2018. Dans l'UE, la production a augmenté de 5,1% pour le génie civil, tandis que la branche bâtiment a reculé de 0,9% en g.a en décembre 2018. Les plus fortes hausses de la production du secteur de la construction ont été enregistrées en Hongrie (+17,5%), en Pologne (+11,4%), en Slovaquie (+11,1%) et en Espagne (+10,9%), tandis que des baisses ont été observées en Roumanie (-7,7%), en Allemagne (-4,1%), au Royaume-Uni (-3,0%), en Bulgarie (-1,5%) et en France (-1,1%). Entre novembre et décembre 2018, la production dans le secteur de la construction a diminué de 0,4% dans la zone euro et de 0,9% dans l'UE. Sur l'ensemble de l'année 2018, le volume de la production dans le secteur de la construction a augmenté de 1,7% dans la zone euro et de 2% dans l'UE.
- **Le taux d'inflation s'établit à 1,4% dans la zone euro et 1,5% dans l'Union européenne en rythme annuel en janvier 2019**, Eurostat le 22 février. Le rythme de l'inflation a ainsi ralenti de 0,1pp en rythme annuel tant dans la zone euro que dans l'Union européenne entre décembre 2018 et janvier 2019. En janvier 2019, les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des services (+0,70 points de pourcentage, pp), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (+0,36 pp), de l'énergie (+0,26 pp) et des biens industriels hors énergie (+0,06 pp). Les taux d'inflation les plus élevés en janvier 2019 ont été enregistrés en Roumanie (3,2%), en Lettonie (2,9%), en Estonie et en Hongrie (2,8% chacune), tandis que les taux les plus faibles ont été observés en Grèce (0,5%), en Croatie et au Portugal (0,6% chacun) et en Pologne (0,7%).
- **Le PIB régional par habitant dans les 281 régions de l'UE variait entre 31% (région bulgare Nord-Ouest) et 626% (Londres intérieure-ouest) de la moyenne de l'UE à 28 en 2017**, Eurostat le 26 février. 75% de la population de l'UE vivaient en 2017 dans une région où le PIB moyen par habitant était supérieur ou égal à 75% du PIB moyen de l'UE en standard de pouvoir d'achat (SPA). Vingt-et-une régions disposaient d'un PIB par habitant en SPA supérieur de plus de 50% à la moyenne de l'UE en 2017 : cinq en Allemagne, deux respectivement en Irlande, en Autriche, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni et une respectivement en Belgique, en République tchèque, au Danemark, en France, en Slovaquie, en Pologne et en Suède ainsi qu'au Luxembourg. La population vivant dans ces 21 régions était de 52,3 millions d'habitants. Parmi les 20 régions disposant d'un PIB par habitant inférieur à 50% de la moyenne de l'UE, cinq étaient situées en Bulgarie, quatre respectivement en Grèce et en Hongrie, trois en Pologne et deux respectivement en France et en Roumanie. La population dans ces 20 régions était de 22,9 millions d'habitants. Le PIB par habitant en SPA atteignait dans les Etats d'Europe centrale et balte en 2017 respectivement 89% de la moyenne de l'UE en République tchèque, 85% en Slovaquie, 79% en Estonie, 78% en Lituanie, 76% en Slovaquie, 70% en Pologne, 68% en Hongrie et 67% en Lettonie. Parmi les trente-sept régions des Etats membres du Groupe de Visegrad, sept régions (quatre en Hongrie et trois en Pologne) affichaient un PIB par habitant en SPA inférieur à 50% de la moyenne de l'UE, vingt-et-une régions affichaient un PIB par habitant en SPA compris entre 50% et 75% de la moyenne européenne (dont trois en Slovaquie, onze en Pologne, trois en Hongrie et quatre en République tchèque) et cinq affichaient un PIB par habitant en SPA compris entre 75% et 100% de la moyenne de l'UE (trois en République tchèque et deux en Pologne). Seules les quatre régions avec les capitales respectives des pays du V4 affichaient un ratio de PIB par habitant en SPA supérieur à la moyenne de l'UE (Budapest 139%, Varsovie 152%, Bratislava 179% et Prague 187%). Prague, Bratislava et Varsovie sont respectivement les septième, huitième et dix-neuvième régions les plus riches de l'Union européenne à parité de pouvoir d'achat.
- **L'emploi a augmenté dans 253 régions de l'UE (parmi les 281), soit 90% des régions de l'Union européenne en 2017**, Eurostat le 26 février. Le nombre de personnes occupées a diminué dans vingt-six régions et est resté stable dans deux autres régions. Dans l'ensemble de l'UE, l'emploi a augmenté de 1,6% en 2017. Dans les Etats d'Europe centrale et balte, l'emploi a augmenté dans tous les pays à l'exception d'une baisse de 0,5% en Lituanie et d'un niveau stable en Lettonie. La plus forte hausse a été enregistrée dans la région de Bohême centrale en République tchèque (+5,3% en 2017).



- **L'inflation atteint 1,5% dans la zone euro en février 2019, soit une hausse de 0,1pp comparé à janvier dernier**, Eurostat le 1^{er} mars. L'inflation est principalement tirée par la hausse des prix de l'énergie (+3,5% en g.a en février) et de l'alimentation, alcool et tabac (+2,4%), tandis que les hausses des prix ont été contenue pour les services (+1,3%) et pour les biens industriels hors énergie (+0,3%).
- **Le taux de chômage s'établit à 7,8% dans la zone euro et à 6,5% dans l'UE à 28 en janvier 2019**, Eurostat le 1^{er} mars. Le taux de chômage est en baisse de 0,8pp dans la zone euro et de 0,7pp dans l'UE sur un an ; il s'agit désormais du plus faible taux de chômage dans l'UE depuis le calcul de l'indicateur en janvier 2000 et du plus faible taux dans la zone euro depuis octobre 2008. En janvier 2019, on comptait 16,222 millions de personnes au chômage dans l'UE dont 12,848 dans la zone euro ; comparé à janvier 2018, le nombre de chômeurs a reculé de 1,536 million dans l'UE et de 1,233 million dans la zone euro. En janvier 2019, les taux de chômages les plus élevés ont été observés en Grèce (18,5%), en Espagne (14,1%), en Italie (10,5%) et en France (8,8%), tandis que les taux les plus faibles ont été enregistrés en République tchèque (2,1%), en Allemagne (3,2%), en Hongrie et aux Pays-Bas (3,6% chacun) et en Pologne (3,7%). Sur un an, le taux de chômage a diminué dans tous les Etats membres de l'UE à l'exception de Malte et du Danemark où il est resté stable. Les baisses les plus marquées ont été observées à Chypre (-2,7pp), en Grèce (-2,6pp) et en Espagne (-2,3pp). En janvier 2019, 3,375 millions de jeunes de moins de 25 ans étaient au chômage dans l'UE, dont 2,383 millions dans la zone euro. Par rapport à janvier 2018, le nombre de jeunes chômeurs a diminué de 184 000 dans l'UE et de 141 000 dans la zone euro. En janvier 2019, le taux de chômage des jeunes s'est établi à 14,9% dans l'UE et à 16,5% dans la zone euro, contre respectivement 15,8% et 17,7% en janvier 2018. Les taux les plus faibles en janvier 2019 ont été observés en Allemagne (6,0%), en République tchèque (6,1%) et aux Pays-Bas (6,5%), tandis que les plus élevés ont été enregistrés en Grèce (39,1%), en Italie (33,0%) et en Espagne (32,6%).

Pologne

- **Le taux de chômage atteint 6,2% de la population active fin janvier 2019, soit une augmentation de 0,4pp comparé à fin décembre 2018**, Bureau du travail polonais. L'augmentation du taux de chômage s'explique, d'après le Ministère du travail, par des effets saisonniers et la baisse de l'emploi dans les secteurs tels que l'agriculture, le BTP ou encore les services touristiques. En même temps, le taux de chômage en début d'année se situe à son plus bas niveau depuis 1991 avec un nombre total des demandeurs d'emploi de 1,02 million. On notera par ailleurs que calculé sur la base du nombre de demandeurs d'emploi inscrits au Bureau du travail, le taux de chômage communiqué par le Ministère est structurellement plus élevé que celui calculé par Eurostat sur la base de l'enquête de la force de travail et servant aux comparaisons internationales (définition du BIT servant aux comparaisons internationales). Ce taux s'élevait à 3,5% de la population active en Pologne en décembre 2018, contre une moyenne de 6,6% dans l'ensemble de l'UE à 28.
- **La croissance du PIB polonais atteint 4,9% en g.a au quatrième trimestre 2018**, Bureau des statistiques polonais (GUS). Le rythme de croissance de la consommation des ménages, principal moteur de la croissance, ne cesse de ralentir et atteint 4,3%, soit le rythme le plus faible depuis le troisième trimestre 2016 où les effets du programme d'allocations familiales 500+ (lancé le 1^{er} avril 2016) ont commencé à être visibles sur la consommation privée. En revanche, la consommation publique ne cesse d'augmenter (3% au premier, 3,5% au deuxième, 3,6% au troisième et 4% au quatrième 2018). L'investissement (FBCF), pour sa part, continue de croître au quatrième trimestre 2018 (+ 6,7%) mais à un rythme moins rapide qu'au trimestre précédent (+ 9,9%). Au total, la consommation a contribué à la croissance au quatrième trimestre 2018 à hauteur de 3pp, l'investissement (FBCF) à concurrence de 1,7pp et la variation du stock a eu un impact neutre. Les exportations nettes ont contribué à la croissance à hauteur de 0,2 pp (contre une contribution négative de -0,9pp au troisième trimestre 2018). Le ministère de l'Entrepreneuriat et de la Technologie indique que compte tenu du ralentissement du cycle économique, la croissance pour l'année 2019 devrait atteindre 4% (contre 5,1% en 2018).
- **Derniers indicateurs de l'économie polonaise**. L'inflation atteint 0,9% en g.a en janvier 2019, d'après le GUS. L'inflation reste tirée par la hausse des prix des transports et du carburant (+2,6%), tandis que la



hausse des prix des biens alimentaires (0,9% en g.a.) et coûts d'exploitation liés aux logements (0,6%) ont été très limités. L'inflation a ralenti comparé à 1,1% enregistrés en décembre; le consensus de marché pour janvier 2019 était de 1%. Le Ministère des finances table sur une inflation à 1,2% en g.a en février 2019. Le salaire mensuel moyen dans le secteur privé a augmenté de 7,5% en g.a au mois de janvier, atteignant 4932 PLN (1145 euros) bruts mensuels, d'après GUS. Cette hausse du salaire moyen est supérieure au consensus de marché qui prévoyait une croissance de 6,9%. Dans le même temps, l'emploi au sein des entreprises de plus de 10 salariés a augmenté de 2,9% en termes annuels, soit un chiffre supérieur au consensus du marché (2%) et au mois précédent (2,8% en décembre 2018). La production industrielle a augmenté en janvier de 6,1% en g.a, d'après le GUS. Il s'agit d'un résultat supérieur au chiffre du mois de décembre 2018 (+2,8% en g.a) et au consensus du marché qui était de 4,3%. On notera un net rebond de la production pour la catégorie "énergie, vapeur, chaleur" (15,1%) tandis que l'indice de la production par l'industrie manufacturière est de 5,3%. Pour le mois de février, le Ministère de l'Entrepreneuriat et des Technologies prévoit une activité toujours soutenue de l'industrie avec une augmentation de la production "dépassant 5% en g.a.". La production du secteur BTP/construction a augmenté en janvier de 3,2% en g.a, soit une évolution considérablement moins rapide que prévu par les analystes (9,8%) et en comparaison avec le résultat du mois de décembre (12,2%). Les ventes de détail ont augmenté en janvier de 6,6% en g.a, soit un niveau supérieur au chiffre de décembre 2018 (4,7%) et au consensus du marché (6,2%). D'après le GUS, les ventes de détail ont augmenté le plus pour les catégories telles que "meuble, électroménager, équipement électronique" (11,5%), puis par "pharmaceutiques et médicaments" (11%) et carburant (8,7%).

- **Visite officielle du Ministre de l'Economie et Finances Bruno Le Maire en Pologne le vendredi 22 février.** Lors de sa visite, M. Le Maire a rencontré en particulier le Premier ministre Mateusz Morawiecki avec lequel des sujets tels les relations économiques bilatérales, la politique européenne en faveur de l'industrie, les négociations concernant le cadre financier pluriannuel (CFP) 2021-2027 de l'UE ainsi que les défis d'aujourd'hui liés à la politique commerciale internationale ont été abordés. M. Le Maire a insisté sur l'importance que la France attache au renforcement de sa coopération économique, financière et technologique avec la Pologne. Dans le contexte du Brexit, il a indiqué que la Pologne devient "une nation stratégique pour l'avenir de la construction européenne". A la suite du rendez-vous avec le ministre de l'Entrepreneuriat et des Technologies Jadwiga Emilewicz, le ministre Bruno Le Maire a annoncé vendredi à Varsovie que la Pologne rejoignait la France et l'Allemagne dans une alliance européenne destinée à développer la production de batteries électriques (IPCEI). Dans ce projet, la Pologne mettrait en valeur en particulier son expertise et ses compétences dans le domaine du recyclage des batteries. Le montant de la contribution polonaise dans le projet devait être annoncé prochainement, l'Allemagne a alloué un milliard d'euros et la France 700 millions d'euros. Enfin, la rencontre avec le ministre des Finances Teresa Czerwinska a permis d'aborder des problématiques telles que l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, le futur CFP 2021-2027 et le système des ressources propres de l'UE. Les deux Ministres ont également signé une déclaration sur le renforcement de la coopération des services fiscaux des deux pays concernant la fiscalité du numérique. M. Le Maire et Mme Czerwinska ont déclaré le souhaite commun de poursuivre les travaux sur le forum de l'OCDE avec pour objectif d'aboutir à un accord international sur les modalités de l'imposition de l'économie numérique. Avant qu'un accord de l'OCDE puisse être atteint, il faut poursuivre les travaux au sein de l'UE afin de mettre en œuvre un dispositif harmonisé. Les deux Ministres appuient le projet de la directive sur la taxation de la publicité en ligne. La France et la Pologne ont également déclaré que les deux pays vont coopérer au sein de l'UE afin de lutter contre l'évasion et l'optimisation fiscale agressive. Un échange de bonnes pratiques par les services fiscaux des deux pays est également prévu. Enfin, les deux Ministres ont fait part de leurs intérêts à achever dans les meilleurs délais des négociations sur une nouvelle convention en vue d'éviter les doubles impositions.
- **Le coût des nouvelles mesures sociales annoncées fin février par le parti au pouvoir est évalué à près de 40 milliards PLN (9,3 milliards d'euros) par an à partir de 2020, soit 2% du PIB.** Pour 2019, compte tenu de la mise en œuvre de ces mesures en cours d'année, le coût est évalué à quelques 20 milliards PLN (4,65 milliards d'euros), soit 1% du PIB. Parmi les principales mesures annoncées par le chef du parti au pouvoir "Droit et Justice" (PiS) Jarosław Kaczyński, on retiendra l'extension du programme d'allocation familiales 500+. Le programme, mis en œuvre en avril 2016 en tant que politique nataliste et consistant à



verser des aides de 500 PLN (116 euros) à compter du deuxième enfant dans les familles, sera élargi à compter du 1er juillet 2019 dès le premier enfant sans condition de revenu (actuellement les aides dans le cadre du Programme 500+ peuvent être versés à compter du premier enfant dès lors que le niveau de revenu des parents est faible). Le coût annuel du programme, évalué à environ 23 milliards PLN (5,4 milliards d'euros), devrait presque doubler ; le surcoût étant évalué à 19 milliards PLN (4,4 milliards d'euros) par an (soit 9,5 milliards PLN/ 2,2 milliards d'euros pour le deuxième semestre 2019). Une autre promesse électorale annoncée lors de la convention électorale du PiS le 23 février dernier consiste à assurer aux bénéficiaires des retraites et pensions invalidité un treizième versement d'un montant de 1100 PLN par personne (256 euros) à partir de mai 2019 ce qui représenterait un coût budgétaire supplémentaire de 8,3 milliards PLN/ 1,9 milliards d'euros (6 Md PLN pour les retraités, 2,3 Md PLN pour les bénéficiaires des pensions d'invalidité). Une autre proposition fiscale consiste à favoriser l'insertion professionnelle des jeunes par l'exemption fiscale sur les salaires des personnes de moins de 26 ans ce qui représenterait un coût annuel de 3 milliards PLN (700 millions d'euros). Le coût du relèvement du montant forfaitaire déductible du revenu imposable dans le régime de l'impôt sur le revenu des personnes physiques est évalué à 1,3 milliards PLN (300 millions d'euros). Enfin, le coût du rétablissement des liaisons de transport en bus "PKS" dans les powiats, en principe copartagé avec les collectivités locales, représente pour le budget de l'Etat un surcoût de 1,5 milliards d'euros (350 millions d'euros). Le Premier ministre Mateusz Morawiecki a indiqué que les nouvelles propositions du PiS "sont bien élaborées et bien calculées" et leur coût final annuel est de 40 milliards PLN (9,3 milliards d'euros). A ce stade, le chef de la Chancellerie du Premier ministre Michał Dworczyk a écarté la possibilité d'un amendement du budget 2019. Le déficit budgétaire est pour rappel prévu à 28,5 Md PLN (6,6 milliards d'euros) en 2019. D'après les économistes d'ING Bank, les nouvelles mesures grèveront incontestablement le déficit public qui, prévu initialement en 2019 à 0,5% du PIB, pourrait dépasser 1,5% du PIB et se rapprocher même de 2%. En 2020, le déficit pourra se situer entre 2,5-3% avec un certain risque que la limite de Maastricht de 3% soit légèrement dépassée. On notera que d'après des informations à ce stade officieuses, le budget de l'Etat pourra bénéficier en 2019 de l'opération du versement du bénéfice de la Banque centrale sur l'exercice 2018 qui est évalué à 7 milliards PLN (1,6 milliards d'euros).

Hongrie

- **Les salaires de l'aéroport international de Budapest recevront une augmentation de salaire moyenne de 12,8% à compter du 1^{er} mars 2019.** L'aéroport international de Budapest compte actuellement près de 1200 salariés et pour 98% d'entre eux le salaire à l'embauche est supérieur à 300 000 HUF (946 euros) bruts mensuels. Avec la revalorisation qui entrera en vigueur le 1^{er} mars prochain, le salaire brut mensuel minimal d'un agent de la sécurité à l'aéroport sera de 320 000 HUF (1009 euros) bruts mensuels.
- **Le salaire moyen s'établit à 359 978 HUF (1135 euros) bruts mensuels en décembre 2018, soit une hausse de 10,2% en termes nominaux en g.a,** KSH le 21 février. Corrigée de l'inflation de 2,7% en rythme annuel en décembre 2018, la croissance moyenne des salaires atteint 7,5% en termes réels. En termes nets, le salaire mensuel moyen atteint 239 385 HUF (755 euros). Le salaire moyen mensuel s'établit en décembre 2018 à 374 486 HUF (1180 euros) bruts dans le secteur privé (+10,7% en g.a) et à 325 633 HUF (1026 euros) dans la fonction publique (+8,2% en g.a). Les salaires les plus élevés étaient observés dans les secteurs de la finance et des assurances (701 119 HUF/ 2208 euros bruts mensuels) et des technologies de l'information et de la communication (600 115 HUF/ 1890 euros bruts mensuels), tandis que les plus faibles étaient relevés dans le secteur dans la santé et des services sociaux (305 638 HUF/ 962 euros) en décembre 2018. La croissance des salaires dépasse les 10% en termes nominaux et en rythme annuel depuis janvier 2017, notamment grâce à une revalorisation rapide et régulière du salaire minimum. Sur l'ensemble de l'année 2018, la croissance des salaires moyenne atteint 11,3% en termes nominaux et 8,3% en termes réels ; le salaire moyen s'établissait à 329 943 HUF (1039 euros) bruts et 219 412 (691 euros) nets.



- **La dette publique de la Hongrie au sens de Maastricht atteint 70,9% du PIB au 31 décembre 2018**, Banque Centrale de Hongrie (NBH) le 19 février. Le ratio dette publique/ PIB a reculé de 2,5 pp comparé au niveau atteint à la fin de l'année 2017 et a atteint son plus bas niveau depuis 2007.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 4,1% en g.a en décembre 2018**, Office statistique hongrois (KSH) le 21 février. Le rythme de croissance des ventes du commerce de détail a ralenti comparé aux 4,9% en g.a enregistrés en novembre dernier. Sur le mois de décembre, le volume des ventes est resté stable pour les produits alimentaires, a progressé de 8% en g.a pour les produits non-alimentaires et de 4,9% en g.a pour le carburant. Sur l'ensemble de l'année 2018, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 6% comparé à 2017 ; la hausse atteint respectivement 3,4% pour les produits alimentaires, 9,1% pour les produits non-alimentaires et 6,4% pour le carburant.
- **Le profit net cumulé des entreprises d'investissement atteint 6,5 milliards HUF (20,5 millions d'euros) sur l'ensemble de l'année 2018, soit une hausse de 9% comparé à 2017**, NBH le 25 février. Les recettes totales des services d'investissement atteignent 55,4 milliards HUF (174,4 millions d'euros) en 2018, soit une hausse de 42% par rapport à 2017 et les dépenses liées au personnel à un niveau inchangé de 6,1 milliards HUF (19,2 millions d'euros).
- **Le taux de chômage s'établit à 4,9% de la population active et la Hongrie compte 254 200 demandeurs d'emplois**, Bureau national du travail (NFSZ) le 25 février. Parmi les chômeurs en Hongrie, 26,4% (soit 67 200 personnes et un ratio en baisse de 6,6pp comparé au 31 janvier 2018) étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an. 55,2% des chômeurs sont actuellement éligibles à des aides et compensations financières liées au chômage. Le taux de chômage calculé par le Bureau du travail hongrois diffère néanmoins de celui calculé par Eurostat sur la base des critères du Bureau international du travail (BIT), qui se chiffre à 3,6% en novembre 2018.
- **Le volume des investissements a progressé de 16,9% en g.a au quatrième trimestre 2018**, KSH le 28 février. Le rythme de croissance des investissements a ralenti après avoir atteint 22,1% en g.a au troisième trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2018, le volume des investissements a augmenté de 17% en Hongrie, tiré notamment par les investissements dans le secteur de la logistique qui ont bondi de 33,5%.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 3,8% en g.a en janvier 2019**, KSH le 28 février. La hausse des prix à la production industrielle atteint respectivement 5,9% pour les produits destinés au marché intérieur et 2,9% pour les produits destinés à l'exportation. La hausse des prix reste tirée principalement par la hausse rapide des salaires en Hongrie (+11,3% en termes nominaux en 2018). Comparé à décembre 2018, les prix à la production industrielle ont chuté de 0,5% en Hongrie au mois de janvier ; les prix des produits destinés au marché intérieur ont augmenté de 0,5% et ceux des produits destinés à l'exportation ont chuté de 0,9%.

République tchèque

- **Le taux d'intérêt moyen des prêts immobiliers octroyés en janvier 2019 en République tchèque est de 3%, en hausse comparé aux 2,91% atteint en décembre 2018**, Banque Centrale tchèque (CNB) le 20 février. A titre de comparaison, le taux d'intérêt moyen était de 2,28% en janvier 2018. 4764 crédits aux ménages pour un encours total de 10,93 milliards CZK (426 millions d'euros) ont été accordés en janvier 2019, soit 1801 crédits de moins et un encours plus faible de près de 4 milliards CZK (156 millions d'euros) comparé à janvier 2018.
- **Le salaire moyen dans l'industrie automobile tchèque atteint 40 865 CZK (1592 euros) bruts mensuels en 2018, soit une hausse de 8,7% par rapport à 2017**, Association tchèque des automobilistes le 20 février. Le salaire moyen dans l'industrie automobile est ainsi supérieur de 31% à celui de l'ensemble de la population tchèque. Quelques 133 000 salariés travaillaient dans l'industrie automobile en 2018, un chiffre en hausse de 3,8% comparé à 2017. La hausse des salaires concerne toutes les entreprises



automobiles, tant les constructeurs que les sous-traitants ; c'est néanmoins chez les constructeurs que le salaire moyen est le plus élevé avec 50 700 CZK (1975 euros) bruts mensuels en 2018.

- **La production de véhicules automobiles a chuté de 11,3% en g.a en janvier 2019, atteignant 115 817 unités**, Association tchèque des automobilistes le 25 février. Ce résultat constitue le deuxième mois consécutif de baisse de la production de l'industrie automobile en République tchèque. Les ventes de véhicules ont diminué de 18,1% en g.a sur le marché tchèque et de 10,7% à l'exportation (en raison de la faiblesse de la demande dans les Etats de la zone euro) en janvier dernier. La construction automobile ayant enregistré la plus forte baisse de sa production en janvier 2019 est *Hyundai* (-33% en g.a).
- **Plus de 200 000 étrangers (soit un cinquième de la main d'œuvre total) travaillent à Prague**, Institut de la planification et du développement de Prague le 25 février. Les deux tiers des étrangers travaillant à Prague étaient originaires de pays hors de l'Union européenne. L'étude précise qu'entre 2011 et 2018, le nombre d'étrangers travaillant à Prague a augmenté de près de 85 000 et qu'il s'agit d'une main d'œuvre indispensable pour la ville et le pays. Sur les 206 656 étrangers travaillant à Prague le 30 juin 2018, les principales nationalités représentées étaient l'Ukraine (49 306), la Russie (23 338), le Vietnam (12 765) et la Chine (4 967). L'âge moyen des travailleurs étrangers à Prague est d'environ 38 ans ; 38% sont diplômés d'une université, 44% ont un niveau d'enseignement secondaire alors que moins de 5% n'ont un niveau d'éducation qu'élémentaire. Enfin, près d'un travailleur sur dix est actuellement étranger en République tchèque, où le taux de chômage est le plus faible de toute l'Union européenne (2,1% en décembre 2018).

Slovaquie

- **Le taux de chômage atteint 5,3% de la population active en janvier 2019, soit une baisse de 0,6pp comparé à janvier 2018**, Bureau du travail slovaque (UPSVR) le 20 février. Comparé à décembre dernier, le taux de chômage a augmenté de 0,22 pp au mois de janvier. La Slovaquie compte actuellement 144 230 chômeurs et 80 596 emplois vacants, un niveau historiquement élevé dans le pays.
- **Le taux d'absorption des fonds européens au titre de la campagne 2014-2020 atteint 20,34% au 31 janvier 2019**, Ministère des finances le 22 février. La Slovaquie a ainsi absorbé 2,828 milliards d'euros parmi les 13,906 milliards d'euros de fonds qui lui sont alloués par Bruxelles pour la période 2014-2020. Depuis le début de l'année 2019, l'absorption des fonds européens semble s'accélérer ; à titre de comparaison, le taux d'absorption n'était que de 19,84% au 31 décembre 2018.
- **Les achats effectués par les clients sur internet représentent 5,5% des ventes du commerce de détail en Slovaquie en 2018**, Office statistique slovaque (SU) le 25 février. A titre de comparaison, la part des ventes du commerce de détail effectuée par internet atteint 9% en Pologne et en République tchèque, 7,3% en Allemagne et 5% en Autriche. Le montant des achats effectués par internet en Slovaquie a progressé de 16% en 2018 par rapport à 2017, contre 25% en République tchèque et la Slovaquie compte quelques 10000 magasins en ligne (contre 37 000 en République tchèque).
- **Le nombre de touristes nationaux et internationaux ayant visité la Slovaquie en 2018 atteint un record historique de 5,6 millions en 2018 (+4% par rapport à 2017)**, SU le 25 février. Le rythme de hausse du nombre de touristes ralentit puisqu'il avait atteint 7% en 2017. Parmi les touristes étrangers, le plus grand nombre de visiteurs en Slovaquie étaient des ressortissants tchèques, polonais et roumains.
- **Les banques slovaques anticipent une croissance du PIB de 3,8% en 2019**, résultats d'un sondage menée par la Banque de Slovaquie (NBS) en février 2019 et publiés le 27 février. En janvier dernier, les banques anticipaient en moyenne une croissance du PIB de 4% en 2019 ; la prévision de croissance a chuté de 0,2pp en un mois principalement en raison du ralentissement économique à anticiper dans les Etats d'Europe de l'ouest et des incertitudes concernant les négociations sur le Brexit. Les principales organisations internationales chiffrent l'impact d'un Brexit sans accord à une perte de croissance entre 0,3 et 1,9pp à long terme pour la Slovaquie, le Ministère des finances slovaques l'estime dans une fourchette de 0,7 à 1,4pp. L'impact négatif du Brexit sur l'économie slovaque sera principalement lié au



ralentissement des exportations à destination du Royaume-Uni, principalement dans le secteur de l'automobile.

Slovénie

- **La croissance du volume de la construction a atteint 19,9% sur l'ensemble de l'année 2018**, Office statistique slovène le 19 février. La croissance du secteur de la construction s'est accélérée de 2,2pp comparé à la croissance atteinte en 2017 (17,7%). En 2018, la croissance a atteint respectivement 17% pour la construction des bâtiments et 21,2% pour l'ingénierie civile.
- **L'inflation atteint 1,2% en g.a en février 2019 (contre 1,1% en janvier dernier)**, Office statistique slovène le 28 février. L'inflation reste principalement alimentée par les prix de l'énergie. Comparé au mois de janvier dernier, la hausse du niveau général des prix en Slovénie atteint 0,8% sur le mois de février, principalement tirée par la hausse des prix des vêtements et des chaussures en raison de la fin des soldes d'hiver. L'inflation avait atteint 1,7% en Slovénie sur l'ensemble de l'année 2018 et devrait s'établir à 2,1% sur l'ensemble de l'année 2019 d'après les prévisions du Ministère des finances.
- **La croissance du PIB a atteint 4,5% en 2018**, Office statistique slovène le 28 février. Le PIB de la Slovénie atteint désormais 45,948 milliards d'euros. Les chiffres fournis par l'Office statistique slovène laissent entrevoir que le pic du cycle économique a été atteint au troisième trimestre 2018, où la croissance du PIB a atteint 5% en rythme annuel. Au quatrième trimestre 2018, la croissance a ralenti à 4,1% en g.a.
- **Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) atteint 4,4% au quatrième trimestre 2018**, Office statistique slovène le 28 février. Comparé au quatrième trimestre 2017, le taux de chômage a diminué de 1,4pp en Slovénie. Il s'agit du plus faible taux de chômage observé dans le pays depuis dix ans ; au quatrième trimestre 2008, le taux de chômage s'était élevé à 4,3%.
- **Le nombre de touriste ayant visité la Slovénie atteint 5,9 millions en 2018, soit une hausse de 8% comparé à 2017**, Office statistique slovène le 28 février. Le nombre de nuitées dans les hôtels du pays a atteint 15,7 millions en 2018 (+10% par rapport à 2017), tirée principalement par l'afflux de touristes étrangers, qui venaient principalement d'Allemagne et d'Italie (12% chacune), d'Autriche (9%) et des Pays-Bas et de Croatie (5% chacun).

ETATS BALTES

Estonie

- **Le taux de participation atteint 71,9% et le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) 5,4% de la population active (15-74 ans) en 2018**, Office statistique estonien le 18 février. L'Estonie compte quelques 702 400 personnes occupées (3600 de plus qu'en 2017) et 37 700 chômeurs en 2018 (soit 2600 de moins qu'en 2017). Le taux de chômage atteint en 2018 respectivement 11,2% chez les jeunes de 15 à 24 ans, 4,5% chez les 25-49 ans et 5,2% chez les 50-74 ans. L'Estonie comptait en 2018 quelques 9400 chômeurs de longue durée (à la recherche d'un emploi depuis plus de douze mois), soit une baisse de 4100 chômeurs de longue durée par rapport à 2017 et le niveau le plus faible depuis 1998. .
- **La croissance du volume des crédits s'accélère à 6,1% en g.a en janvier 2019, contre 5,6% en g.a en décembre 2018**, Banque centrale d'Estonie le 25 février. La croissance des crédits accordés atteint respectivement 6,2% pour les crédits accordés aux ménages et 5,4% pour les crédits accordés aux entreprises (soit la plus forte croissance enregistrée depuis mai 2017). La Banque d'Estonie note que cette forte croissance des crédits accordés aux entreprises est liée aux crédits accordés aux entreprises du secteur de l'énergie.
- **La pension de retraite moyenne atteint 440,7 euros bruts mensuels en 2018, soit une hausse de 8,7% par rapport à 2017 en termes nominaux**, Office statistique estonien le 25 février. Compte de l'inflation qui se chiffre à 3,4% sur l'ensemble de l'année 2018, les pensions de retraites ont augmenté en moyenne de 5,3% en termes réels ; à titre de comparaison la croissance moyenne des salaires atteignait 7,5% en termes nominaux et 3,9% en termes réels au troisième trimestre 2018. Sur le seul quatrième trimestre de



l'année 2018, les pensions de retraite atteignent en moyenne 447,2 euros bruts mensuels, soit une hausse de 9,3% en g.a en termes nominaux et de 5,6% en termes réels.

- **La production dans le secteur de la construction a progressé de 18% en 2018 comparé à 2017**, Office statistique estonien le 25 février. Il s'agit de la plus forte croissance du secteur de la construction enregistré depuis la crise économique de 2008-2009 et le chiffre d'affaire atteint (environ 3 milliards d'euros) est largement supérieur au pic observé avant la crise en 2007.

Lettonie

- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 4,6% en g.a en janvier 2019**, Bureau des statistiques letton (CSB) le 21 février. La hausse des prix atteint respectivement 11,8% pour le traitement des eaux, 8,2% pour le gaz et l'électricité, 4,6% pour l'exploitation des minerais et carrières et 3,4% pour les produits manufacturés. Les prix à la production industrielle ont augmenté en janvier 2019 de 6,4% en g.a pour les produits destinés au marché intérieur et de 2,9% pour les produits destinés à l'exportation (dont 3,4% pour les produits à destination de la zone euro et 2,5% pour les produits destinés au reste du monde). Entre décembre 2018 et janvier 2019, les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,1% ; la hausse atteint 5,1% pour le traitement des eaux, 0,8% pour l'exploitation des minerais et carrières, 0,1% pour les produits manufacturés, tandis que le prix de l'électricité et du gaz a chuté de 1,2%. Les prix des produits destinés au marché intérieur ont augmenté de 0,4%, ceux des produits destinés à l'exportation ont diminué de 0,4%.
- **Le taux d'emploi de la population de 15 à 74 ans atteint 64,5% sur l'ensemble de l'année 2018 avec 909 400 personnes occupées**, CSB le 22 février. Le taux d'emploi global de la population a ainsi augmenté de 1,6pp comparé au niveau atteint en 2017. Il est le plus faible chez les jeunes de 15 à 24 ans atteint 33,1% en 2018, soit une hausse de 0,1pp comparé à 2017. Parmi les personnes occupées en 2018, 30,5% d'entre elles percevaient un salaire inférieur à 450 euros bruts mensuels (-8,7pp par rapport à 2017), 34,4% un salaire compris entre 450 et 700 euros bruts mensuels (+2pp par rapport à 2017), 25,7% un salaire compris entre 700 et 1400 euros bruts mensuels (+5,5pp par rapport à 2017) et 4,1% un salaire supérieur à 1400 euros mensuels (+0,7pp par rapport à 2017). Le taux de chômage s'établit sur l'ensemble de l'année 2018 à 7,4% de la population active (-1,3pp par rapport à 2017), soit le plus faible taux observé depuis 2008. Le taux de chômage atteint respectivement 6,4% pour les femmes et 8,4% pour les hommes. Le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans atteint 12,2% en 2018, en nette baisse de 4,8pp par rapport à 2017. CSB anticipe une poursuite de la baisse du taux de chômage et de la pression sur les salaires en 2019, principalement en raison de la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays.
- **Les coûts dans le secteur de la construction ont augmenté de 5% en g.a en janvier 2019**, CSB le 28 février. La hausse des coûts dans le secteur de la construction en un an atteint respectivement 9,2% pour la rémunération des salariés, 4,4% pour les prix des matériaux de construction et 3,2% pour la maintenance et l'entretien des machines. Comparé à décembre 2018, les coûts dans le secteur de la construction ont chuté de 0,2% en janvier dernier ; respectivement de 0,2% pour la rémunération des salariés, 0,1% pour les prix des matériaux de construction tandis que les coûts liés à l'entretien des machines ont augmenté de 0,1%.
- **Le salaire moyen s'établit à 1004 euros bruts mensuels en 2018, soit une hausse de 8,4% par rapport à 2017**, Swedbank le 1^{er} mars. Il s'agit de la croissance des salaires la plus rapide en Lettonie depuis 2008. La croissance des salaires a été la plus faible dans le secteur de la finance et des assurances (+3,6%) et la plus rapide dans le secteur des services de santé (+15,9%). La hausse atteint respectivement 8,5% dans la fonction publique et 8,4% dans le secteur privé. En termes nets, les salaires atteignent en moyenne 742 euros et ont enregistré une croissance de 9,9% en 2018. Compte de l'inflation qui a atteint 2,6% sur l'ensemble de l'année 2018, la croissance des salaires atteint 7,3% en termes réels. Cette croissance rapide est permise par une revalorisation du salaire minimum de 380 à 430 euros bruts mensuels au 1^{er} janvier 2018. Swedbank table sur une croissance des salaires moyenne de 7% en termes nominaux en 2019, en raison de la pénurie de main d'œuvre qualifiée dans le pays qui augmente le pouvoir de négociation des salariés.



Lituanie

- **Les recettes publiques atteignent 733,9 millions d'euros sur le mois de janvier 2019 (+1,1% en g.a), soit un résultat supérieur de 1,4% au niveau cible anticipé**, Ministère des finances le 19 février. Les recettes publiques d'Etat ont atteint 673 millions d'euros (+5,8% en g.a), dont 433 millions d'euros pour les recettes de TVA (- 4,1% en g.a et conforme à la cible anticipée) et 124 millions d'euros pour les droits d'accises (+4,9% en g.a et supérieur de 0,6% à la cible anticipée). Les recettes liées aux impôts sur le revenu ont atteint 111 millions d'euros (+9,3% en g.a et 2,3% supérieures à la cible) et celles liées à l'impôt sur les sociétés 1,4 million d'euros (-19,6% en g.a et 2,5% supérieure à la cible). Le Ministère des finances anticipe une hausse des recettes publiques en 2019, bien qu'elle devrait ralentir en raison de la croissance du PIB qui devrait décélérer.
- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 6,7% en g.a en janvier 2019**, Office statistique lituanien le 22 février. Le rythme de croissance de la production industrielle s'accélère après 4,9% en g.a enregistrés en décembre dernier. L'accélération de la croissance de la production industrielle s'explique par la hausse rapide de la production des biens de consommation durable (+13,6% en g.a en janvier dernier), alors que celle-ci avait enregistré une baisse de 9,5% en rythme annuel en décembre dernier.
- **L'inflation atteint 1,6% en janvier 2019 en rythme annuel, soit un ralentissement à hauteur de 0,2pp comparé à décembre dernier**, Office statistique lituanien le 22 février. L'inflation reste tirée principalement par la hausse des prix des services d'hôtellerie-restauration (+5,5% en g.a) et de l'eau, du gaz et de l'électricité (+5,2% en g.a), des services de santé (+4,5% en g.a) et de l'alcool et du tabac (+3% en g.a), tandis que les prix des vêtements et chaussures (-2,2% en g.a), des services de communication (-1% en g.a) et de l'alimentation (-0,1% en g.a) ont contribué à ralentir l'inflation. Comparé au mois de décembre 2018, le niveau général des prix a chuté de 0,1% en Lituanie en janvier dernier.
- **La croissance des salaires atteint 9,7% en termes nominaux au quatrième trimestre 2018 et le salaire moyen s'établit à 970,3 euros bruts mensuels**, Swedbank le 26 février. La croissance des salaires est tirée principalement par la fonction publique, où les salaires enregistrent une croissance de 12,5% en g.a contre seulement 8,9% en g.a dans le secteur privé. En termes nets, les salaires ont progressé de 8,9% en g.a en termes nominaux au quatrième trimestre 2018 et compte tenu de l'inflation la hausse de pouvoir d'achat atteint 6,2% en termes réels. D'un point de vue sectoriel, les plus fortes hausses de salaires ont été enregistrées au quatrième trimestre 2018 dans le secteur de la santé (+18% en g.a en termes nominaux), de l'éducation (+16%) et des technologies de l'information et de la communication (+11%). Dans un futur prévisible, la croissance des salaires devrait se maintenir à 8% en 2019 et 5% en 2020 en termes nominaux, tirée principalement par les revalorisations dans la fonction publique.

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier
cvs : corrigé des variations saisonnières
g.a. : glissement annuel
g.t. : glissement trimestriel
IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)
IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production
PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)
pb : points de base
pp : points de pourcentage
volume : à prix réels (donnée mesurée aux prix de l'année précédente chaînés)


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

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

* Prévisions intermédiaires d'hiver 2019

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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


 MINISTÈRE
 DE L'ÉCONOMIE
 ET DES FINANCES

 Service Économique Régional de Varsovie
 Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/FranceEcoPoland

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

Validation : Benoît GRESS

Version du 01/03/2019