MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Des Balkans occidentaux

Une publication du SER de Belgrade
Edition du 20 novembre 2026

Edito – Energie des Balkans sous tension

L'énergie est à nouveau au cœur de l'actualité économique des Balkans occidentaux cette semaine.

Le 16 novembre, le gouvernement kosovar a annoncé interdire le commerce d'électricité avec la Serbie. De quoi mettre sous tension l'approvisionnement du pays cet hiver ?

Pas directement. Il n'y a plus de contrat commercial depuis 2020 entre les deux pays, hormis pour Elektrosever, une filiale de l'opérateur serbe EPS, qui fournit de l'électricité à quatre municipalités du Nord, mais qui a été exemptée du moratoire.

La Serbie refuse depuis six ans de fournir de l'électricité à KOSTT, l'opérateur du réseau électrique kosovar, via les deux lignes d'interconnexion à haute tension qui relient les deux pays. La Communauté de l'énergie avait demandé à Belgrade de résoudre la situation avant le 1er juillet 2026, ce qui n'a pas été fait. Les autorités kosovares estiment que cette situation, qui les oblige à se reposer sur ses connexions avec l'Albanie, la Macédoine du Nord et le Monténégro pour ses importations, entraine des surcoûts massifs.

En réalité, les difficultés sur le marché électrique kosovar viennent principalement du manque d'investissement et de la vétusté de ses installations. Les capacités électriques du pays (deux centrales au charbon représentant 90 % de la production) ne couvrent que 80 % de la demande. Celles-ci sont en outre affectées par l'indisponibilité de l'un des deux générateurs de la centrale Kosovo B en travaux.

En parallèle, dans le secteur du pétrole, le 17 novembre, le Trésor américain a accordé une licence pour la cession des filiales de NIS en Bulgarie et en Roumanie. La condition ? Que le produit de ces opérations soit déposé sur un compte

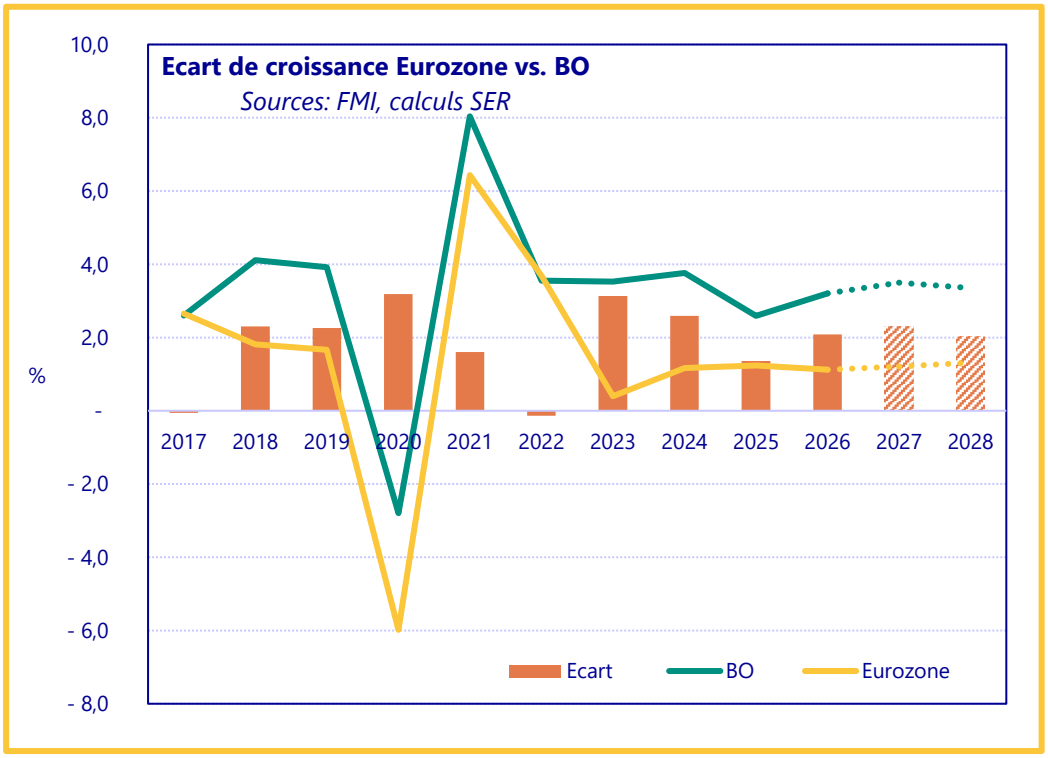
séquestre aux Etats-Unis au nom de NIS. Cet argent ne pourra être transféré à aucune entité russe ou sous sanctions sans autorisations de l'OFAC. Donc ni GazpromNeft ni NIS ne pourront y toucher. Cette licence donne une indication sur la manière dont l'OFAC pourrait traiter le rachat de NIS par le groupe hongrois MOL, si les négociations en cours aboutissent. Alors que des repreneurs sont déjà identifiés pour les deux filiales et des besoins de liquidités de NIS, ces conditions de paiements pourraient toutefois freiner GrazpromNeft. L'énergie est décidément inséparable des questions géopolitiques dans les Balkans occidentaux.

Dans le reste des actualités de la semaine de cette région :

- La Commission européenne a mis à jour ses prévisions de croissance pour les BO ;
- L'Albanie adopte son budget pour 2027 ;
- La Banque centrale de Macédoine du Nord met en vente la filiale locale d'Alta Banka.

Bonne lecture,

Le graphique de la semaine



Région

Prévisions de croissance de la Commission européenne pour les Balkans occidentaux

La Commission européenne a publié le 17 novembre ses prévisions économiques d'automne. La croissance des pays candidats des Balkans occidentaux resterait nettement supérieure à celle de l'UE (1,4 % en 2026 et en 2027). La Macédoine du Nord afficherait la plus forte croissance en 2026 (3,5 %), devant l'Albanie (3,4 %), la Serbie (3,3 %), le Monténégro (3,1 %) et la Bosnie-Herzégovine (2,3 %). Selon la Commission, la Serbie deviendrait en 2027 l'économie la plus dynamique de la région (3,8 %), portée par l'Expo 2027 de Belgrade, avant de ralentir à 2,9 % en 2028. Concernant les finances publiques, la Commission alerte sur les déficits publics qui devraient dépasser les 3 % du PIB en 2026 au Monténégro, en Serbie, en Macédoine du Nord et en Bosnie-Herzégovine. Dans la mesure où le Kosovo n'est pas officiellement candidat à l'adhésion à l'UE, notamment parce que cinq États membres (Espagne, Grèce, Chypre, Roumanie et Slovaquie) ne reconnaissent pas son indépendance, le pays n'est pas couvert par les prévisions de la Commission.

Pays	2025					
	FMI	BM	CE	BERD	*Moyenne*	*Rang*
ALB	3,7%	3,7%	3,7%	3,8%	***3,7%***	*1*
XKX	3,6%	3,6%	n.a.	3,6%	***3,6%***	*2*
MKD	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	***3,5%***	*3*
MNE	2,7%	2,7%	3,3%	2,7%	***2,9%***	*4*
BiH	2,4%	2,1%	2,1%	2,1%	***2,2%***	*5*
SRB	2,0%	2,0%	2,1%	2,0%	***2,0%***	*6*
	2026 prév.					
ALB	3,5%	3,4%	3,4%	3,5%	***3,5%***	*1*
XKX	3,5%	3,6%	n.a.	3,5%	***3,5%***	*1*
MKD	3,5%	3,2%	3,5%	3,3%	***3,4%***	*2*
MNE	3,0%	3,3%	3,1%	3,1%	***3,1%***	*4*
BiH	2,3%	2,4%	2,3%	2,1%	***2,3%***	*5*
SRB	3,3%	3,1%	3,3%	3,1%	***3,2%***	*3*
	2027 prév.					
ALB	3,2%	3,6%	3,3%	3,5%	***3,4%***	*2*
XKX	3,6%	3,8%	n.a.	3,9%	***3,8%***	*1*
MKD	3,2%	3,0%	3,4%	3,2%	***3,2%***	*3*
MNE	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%	***3,0%***	*4*
BiH	2,6%	2,9%	2,5%	2,8%	***2,7%***	*5*
SRB	4,0%	3,7%	3,8%	3,8%	***3,8%***	*1*

Numérisation des certificats sanitaires dans la zone CEFTA

L'Accord de libre-échange centre-européen (CEFTA), qui regroupe les six pays des Balkans occidentaux et la Moldavie, a présenté le 16 novembre les premiers résultats de l'échange électronique des certificats exigés pour le commerce de produits animaux et végétaux. Financé par l'UE (IPA III), le projet SEED+ s'appuie sur CEFTA TRACES NT, déclinaison régionale de la plateforme européenne TRACES NT. Plus de 175 000 certificats (environ 90 000 vétérinaires et 85 000 phytosanitaires) y ont déjà été traités. Le délai de traitement d'un certificat vétérinaire est passé d'environ 30 minutes à cinq minutes au maximum. L'efficacité des inspecteurs a progressé de 62 % et celle des entreprises de 52 %, pour une économie moyenne de 8,56 EUR par certificat dans certains pays membres. Des certificats entièrement dématérialisés sont testés depuis 2025 (certificats vétérinaires entre la Macédoine du Nord et le Monténégro, certificats phytosanitaires bosniens vers l'UE). Le CEFTA entend généraliser le dispositif à l'ensemble de la zone de libre-échange.

Albanie

Adoption du bugdet 2027 par le Parlement albanais

Le 18 novembre, le Parlement albanais a approuvé le projet de budget 2027, à 80 voix contre 25 contre. Le projet prévoit des recettes publiques de 30,9 % du PIB (+2,4 pp par rapport à 2025), et des dépenses de 33,3 % du PIB (+3 pp). Le déficit est prévu à 2,3 % du PIB (contre 1,8 % en 2025), avec une réduction de la dette publique à 52,4 % du PIB (-0,5 pp), il prévoit également de mettre l'accent sur l'investissement public (6,9 % du PIB, soit + 0,7 pp par rapport au montant prévu en 2025, et +1,9 pp par rapport au montant exécuté).

Parmi les principales mesures figurent le doublement du bonus mensuel versé aux retraités dès janvier 2027, des crédits de 974 M EUR pour l'éducation (3,2 % du PIB) et de 906 M EUR pour la santé (3,0 % du PIB). Sur la fiscalité, le projet prévoit une réduction de la TVA à 6 % sur 54 produits de première nécessité, un relèvement du taux standard de 20 % à 21 % et une hausse de l'imposition des dividendes de 8 % à 15 %. Le texte doit encore être examiné en commission avant son adoption définitive en séance plénière.

Creusement du déficit commercial en octobre

Selon l'INSTAT, le déficit commercial de l'Albanie a atteint 618 M EUR en octobre 2026 (+15,1 % en g.a.), son niveau mensuel le plus élevé depuis décembre 2021. Les importations ont progressé de 9,8 %, à 967 M EUR, principalement portées par les achats de combustibles, d'électricité et de machines. Les exportations ont augmenté de seulement 1,5 %, à 349 M EUR, freinées par le recul des ventes de matériaux de construction, de métaux, de textiles et de chaussures. Le taux de couverture des importations par les exportations s'est ainsi établi à 36,1 % (- 3 pp en g.a.). Le ministère des Finances prévoit un déficit commercial des biens et services de 2,0 Mds EUR (6,9 % du PIB, +1,4 pp par rapport à 2025).

Progression de l'inflation à 3,5 % en octobre en g.a.

Selon l'INSTAT, l'indice harmonisé des prix à la consommation (IPCH) a progressé de 3,5 % en g.a. en octobre 2026. La hausse est principalement portée par l'alimentation et les boissons non alcoolisées (+4,4 % en g.a.), les loisirs, le sport et la culture (+9,8 % en g.a.) et les transports (+6,9 % en g.a.). Sur un mois, les prix ont augmenté de 0,8 %, sous l'effet notamment du renchérissement des produits alimentaires (+2,1 %). Le ministère des Finances prévoit une inflation moyenne de 2,9 % en 2026, contre 2,3 % en 2025.

Hausse de 15 % du volume des conteneurs au port de Durres en janv.-oct.

L'Autorité portuaire de Durrës a annoncé une hausse de 15 % du trafic de conteneurs sur les dix premiers mois de 2026 (à 218 255 équivalents vingt pieds). Les volumes déchargés ont progressé de 15,6 % et les volumes chargés de 14,4 %, tandis que le trafic de conteneurs pleins a augmenté de 20,9 %. L'activité a dépassé son niveau de l'année précédente durant neuf des dix mois considérés. Principal port albanais, Durrës concentrait en 2025 94,2 % du transport maritime de marchandises et 46,6 % du trafic maritime de passagers du pays.

Bosnie-Herzégovine

Doublement du bénéfice net sur neuf mois de l'opérateur hydroélectrique HET

Le producteur hydroélectrique de Republique Srpska HET a plus que doublé son bénéfice net sur les neuf premiers mois de 2026, à 6,34 M BAM (3,24 M EUR), dépassant son résultat annuel de 2025. Le chiffre d'affaires

a progressé de 13,1 % en g.a., à 55,9 M BAM (28,6 M EUR), tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 6,1 %, à 47,6 M BAM (24,4 M EUR). Cette amélioration intervient après 2025, année marquée par la sécheresse et une baisse de 30 % de la production.

Nouvelle mise aux enchères à prix décotés du complexe industriel de Lukavac

Les actifs de la cokerie de Lukavac, en faillite, sont remis aux enchères le 1er décembre en 15 lots, pour un prix de départ cumulé de 122,3 M BAM (62,5 M EUR), en baisse de 29 % par rapport à la précédente vente. Les prix sont fixés à 50 % de la valeur estimée, contre 70 % auparavant. L'unité principale de production de coke est proposée à 64,8 M BAM. La vente séparée des installations vise à attirer des investisseurs susceptibles de financer la reprise de certaines activités industrielles.

46,3 M EUR levés par les deux Entités au marché obligataire

La Fédération de BiH a levé 20,5 M EUR par émission d'obligations à sept ans, le 17 novembre, à un rendement moyen de 5,31 %. Le lendemain, la Republika Srpska a mobilisé 25,8 M EUR par émission de bons du Trésor à six mois, au taux de 4,5 %, dépassant de 68 % le montant initialement prévu.

Kosovo

Interdiction par le gouvernement kosovar du commerce d'électricité avec les entreprises serbes

Le gouvernement kosovar a interdit le 16 novembre tout commerce d'électricité avec les entreprises serbes, ainsi qu'avec les sociétés à capitaux ou actionnaires serbes. La mesure répond au refus de la Serbie, depuis le 14 décembre 2020, d'autoriser les échanges commerciaux d'électricité sur les lignes à haute tension qui relient les deux pays. La Communauté de l'énergie, organisation internationale créée en 2005, avait exigé la réouverture des lignes avant le 1er juillet 2026, date limite qui n'a pas été respecté par la Serbie. Selon la ministre de l'Économie, A. Rizvanolli, ce blocage a causé des pertes financières au Kosovo estimées à 150 M EUR par an et fragilise l'approvisionnement énergétique du pays, déjà mis en difficulté par l'arrêt partiel d'une des principales centrale thermique (charbon). Face à ces difficultés, le gouvernement a décrété pour 60 jours des mesures d'urgence (production maximale de la centrale

hydroélectrique d'Ujman, économies d'énergie dans les institutions publiques, etc.)

Macédoine du Nord

Mise en vente aux enchères d'Alta Bank Bitola le 30 nov.

La Banque centrale de Macédoine du Nord a annoncé, le 16 novembre, la mise en vente aux enchères de 95,3 % du capital d'Alta Bank Bitola, détenu par Alta Bank Belgrade, en faillite. Prévue le 30 novembre 2026 à la Bourse macédonienne, la vente portera sur l'intégralité du bloc de 372 742 actions, au prix initial de 3 777 MKD par action (environ 61,4 EUR), soit 1,408 Md MKD au total (environ 22,9 M EUR). En l'absence d'acquéreur, cinq nouvelles enchères seront organisées entre le 1er et le 7 décembre, avec une réduction du prix de départ de 10 % à chaque séance. Les investisseurs doivent solliciter l'agrément préalable de la Banque centrale avant le 19 novembre. L'opération vise à assurer la stabilité de la banque et à préserver les intérêts de ses déposants.

Hausse des coûts de production agricoles en octobre

Selon Makstat, les prix des biens consommés dans l'agriculture ont augmenté de 9,8 % en octobre 2026 en g.a., tandis que ceux des biens d'investissement agricole ont progressé de 8,3 %. À la production, les prix des produits végétaux ont augmenté de 3,8 %, tandis que ceux des produits animaux ont reculé de 2,6 %. Ces évolutions suggèrent une pression sur les marges des agriculteurs, particulièrement dans l'élevage, où la baisse des prix de vente se conjugue au renchérissement des intrants.

Monténégro

Accélération de l'inflation en octobre à 5,9 % en g.a.

L'inflation en octobre a accéléré à 5,9 % en g.a., contre 5,2 % en septembre, tandis que les prix à la consommation ont progressé de 0,5 % en g.m. Les plus fortes hausses de prix ont été enregistrées dans les transports (+20,3 %), boissons alcoolisées et du tabac (+10,2 %), la restauration, l'hébergement et des technologies de l'information (+5,8 %). Les prix des produits alimentaires et des boissons non alcoolisées ont augmenté de 3,5 % en octobre en g.a.

Adhésion à l'IPHE

Le Monténégro a rejoint le Partenariat international pour l'hydrogène et les piles à combustible (IPHE), qui regroupe 29 pays et la Commission européenne. Cette adhésion, approuvée le 29 octobre, s'inscrit dans la mise en œuvre du Programme national de développement de l'hydrogène vert et de son Plan d'action 2026-2028. Elle doit faciliter l'accès à l'expertise internationale, le transfert de technologies et la coopération entre institutions, universités et entreprises, en vue de développer des projets de recherche et pilotes.

Serbie

Réallocations budgétaires de 5 Mds RSD au profit des municipalités, du secteur énergétique et du fret ferroviaire

Le gouvernement a décidé le 16 novembre de réaffecter 4,99 Mds RSD (42,4 M EUR) de crédits budgétaires initialement destinés à plusieurs projets d'investissement au soutien des collectivités locales, du secteur énergétique et de Srbija Kargo. La principale enveloppe (3,43 Mds RSD) est destinée à soutenir la liquidité de 74 municipalités. Le secteur énergétique bénéficie de 1,32 Md RSD pour couvrir les coûts d'approvisionnement en électricité liés aux pertes du réseau. Enfin, 240 M RSD sont alloués à Srbija Kargo pour financer des opérations prioritaires de fret ferroviaire. Ces réallocations s'effectuent notamment au détriment des crédits prévus pour le métro de Belgrade, le Musée d'histoire naturelle et la centrale hydroélectrique réversible des Portes de Fer 3.

Autorisation américaine de cession des filiales bulgare et roumaine de NIS

L'OFAC a autorisé la cession des filiales de NIS en Bulgarie et en Roumanie à des acquéreurs locaux, sous réserve du placement intégral du produit des ventes sur un compte bloqué rémunéré aux États-Unis. Valable jusqu'au 31 mai 2027, cette licence permet la réalisation des transactions sans lever les sanctions américaines contre NIS. Le produit des cessions sera versé sur un compte séquestre aux États-Unis, sans possibilité de transfert sans autorisation de l'OFAC, privant ainsi NIS et son actionnaire russe GazpromNeft de tout accès aux fonds tant que les sanctions sont en vigueur.

Accélération de l'inflation en octobre

D'après l'Office national des statistiques, l'inflation annuelle en Serbie a accéléré à 4,4 % en octobre, contre 4,1 % en septembre, tandis que les prix ont progressé de 0,8 % en glissement mensuel. La hausse moyenne des prix s'est établie à 3 % sur les dix premiers mois de 2026. En glissement annuel, les principales contributions proviennent des transports (+10,9 %), des loisirs et de la culture (+8,7 %) et de la santé (+7,4 %), tandis que les prix alimentaires n'ont augmenté que de 1,2 %.

Election du Président de l'Assemblée nationale

Le 19 novembre, l'Assemblée nationale a élu le nouveau Président de l'Assemblée, prof. Aleksandar CUPIC, ainsi que les vice-présidents, tous candidats de la Liste étudiante, qui a remporté les législative et s'est assuré 140 places sur 250 au parlement serbe.

Révision à la hausse de l'inflation à 4,9 % et du PIB à 3,5 % en 2027

La NBS relève sa prévision d'inflation moyenne pour 2027 à 4,9 % (contre 4,3 %), anticipant un dépassement de la cible pendant la majeure partie de l'année, avec un pic au T3. Cette révision reflète le choc énergétique, l'inflation importée, la hausse des salaires réels et une demande intérieure plus dynamique. Le taux directeur a été relevé de 25 pdb à 6 %. La croissance prévue est ramenée à 4 % en 2027 (contre 4,5 % précédemment), mais relevée à 3,5 % en 2026 (contre 3,2 % précédemment).