



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

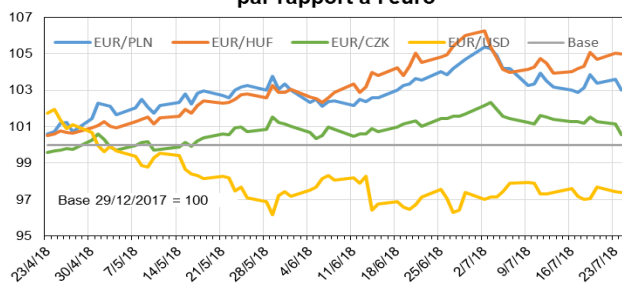
N° 19/2018

Du 20 au 27 juillet 2018

Ensemble de la zone

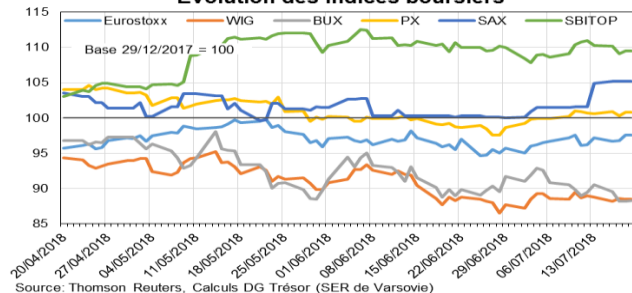
MARCHES FINANCIERS

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



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

Evolution des indices boursiers



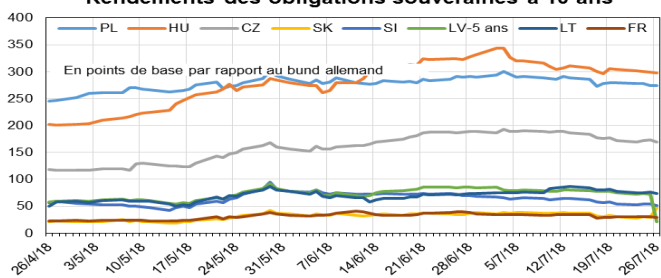
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	26/07/2018	19/07/2018	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2017
EUR/PLN*	4,2861	4,3364	-1,16%	+2,65%
EUR/HUF*	324,49	326,32	-0,56%	+4,50%
EUR/CZK*	25,64	25,912	-1,05%	+0,44%
EUR/USD*	1,171	1,1641	+0,59%	-2,38%
WIG20	59 291,62	56 427,25	+5,08%	-6,99%
BUX	35 346,49	34 757,61	+1,69%	-10,24%
PX	1 092,15	1 087,27	+0,45%	+1,30%
Eurostoxx	3 137,27	3 099,62	+1,21%	-1,28%
Spread PL-10	273,6	279,2	- 5,6 pb	- 14 pb
Spread HU-10	297,2	305,3	-8,1 pb	+135 pb
Spread CZ-10	169,4	176,6	-7,2 pb	+59,8 pb

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

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	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	0,05	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	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**

- **Le déficit public désaisonnalisé atteint 0,1% du PIB dans la zone euro et 0,5% du PIB dans l'UE à 28**, Eurostat le 20 juillet. Le déficit public est ainsi en baisse au premier trimestre 2018, alors qu'il atteignait 0,6% dans la zone euro comme dans l'UE à 28 au quatrième trimestre 2017. Au premier trimestre 2018, les recettes publiques totales se sont établies dans la zone euro à 46,3% du PIB, en hausse par rapport au quatrième trimestre 2017 (46,1%). Les dépenses publiques totales dans la zone euro se sont quant à elles établies à 46,4% du PIB, en baisse par rapport au trimestre précédent (46,8%). Dans l'UE à 28, les recettes publiques totales ont représenté 44,8% du PIB au premier trimestre 2018, contre 44,9% au quatrième trimestre 2017. Les dépenses publiques totales dans l'UE se sont quant à elles établies à 45,4% du PIB, contre 45,6% au trimestre précédent.
- **La dette publique atteint 86,8% du PIB dans la zone euro et 81,5% du PIB dans l'UE à 28 au premier trimestre 2018**, Eurostat le 20 juillet. Comparé au quatrième trimestre 2017, le ratio de la dette publique a augmenté de 0,1pp dans la zone euro et a diminué de 0,1pp dans l'UE. Comparé au premier trimestre 2017, le ratio de la dette publique a diminué tant dans la zone euro (de 89,2% à 86,8%) que dans l'UE (de 83,6% à 81,5%). A la fin du premier trimestre 2018, les ratios de dette publique les plus élevés étaient observés en Grèce (180,4% du PIB), en Italie (133,4%), au Portugal (126,4%) et en Belgique (106,3%), tandis que les ratios les plus faibles ont été enregistrés en Estonie (8,7%), au Luxembourg (22,2%) et en Bulgarie (24,1%). Par rapport au quatrième trimestre 2017, douze États de l'UE ont enregistré une hausse de leur ratio de dette publique à la fin du premier trimestre 2018, et seize autres une diminution. Les plus fortes hausses du ratio ont été relevées en Belgique (+2,9 pp), en Grèce (+1,8 pp), en Italie (+1,6 pp), en Slovénie (+1,4 pp), ainsi qu'en République Tchèque (+1,1 pp). Les baisses les plus marquées ont été relevées en Lettonie (-4,4 pp), en Lituanie (-3,5 pp), à Chypre (-2,8 pp) et en Suède (-2,6 pp). Par rapport au premier trimestre 2017, seule la Grèce (+2,7 pp) a enregistré une hausse de son ratio de la dette publique par rapport au PIB à la fin du premier trimestre 2018 et vingt-sept États de l'UE une diminution. Les baisses les plus marquées ont été observées à Chypre (-11,3 pp), en Irlande (-6,5 pp), en Croatie (-6,4 pp), à Malte (-6,2 pp), et en Slovénie (-5,3 pp).

Pologne

- **Les ventes du commerce de détail ont augmenté en prix courants de 10,3% en g.a juin 2018**, Office statistique national (GUS) le 20 juillet. Ce rythme de progression des ventes est nettement supérieur au consensus du marché (environ 8%). En mai 2018, les ventes du commerce de détail avaient augmenté de 7,7% en g.a, d'après GUS. Cette accélération du rythme de croissance des ventes du commerce de détail témoignent de la croissance soutenue de la consommation des ménages, qui demeure le principal moteur de la croissance polonaise. On notera qu'au premier semestre 2018, les ventes du commerce de détail affichent une hausse de 7,7% par rapport au premier semestre 2017.
- **L'inflation atteindra 1,8% sur l'ensemble de l'année 2018**, Banque Centrale de Pologne (NBP) le 23 juillet. La dernière prévision de l'inflation de la NBP est ainsi de 0,3pp inférieure à celle publiée en mars 2018. La NBP table sur une hausse du prix des denrées alimentaires de 2,9% et des prix de l'énergie de 3,6% sur l'ensemble de l'année 2018. En revanche, la NBP anticipe une nette accélération du rythme de l'inflation à 2,7% en 2019 imputable essentiellement à une hausse rapide des coûts de la main d'œuvre.
- **Le nombre des véhicules automobiles immatriculés en Pologne en juin 2018 s'élève à 46 100**, soit une augmentation de 10% en g.a, Association européenne des automobilistes (ACEA). Le nombre de véhicules automobiles immatriculés en Pologne au premier semestre 2018 a atteint 273 100, soit une augmentation de 10,5% comparé au premier semestre 2017.
- **La banque BZ WBK changera prochainement de nom et deviendra « Santander Bank Polska »**. Michał Gajewski, Président de la banque BZ WBK, troisième banque de Pologne par la taille de ses actifs se chiffrant à 153 milliards PLN (36 milliards d'euros), a indiqué que la banque a déjà obtenu tous les agréments nécessaires en vue d'opérer le "rebranding" dont le coût est estimé entre 60 et 70 millions PLN (de 14 à 16,3 millions d'euros). L'adoption du nom Sandander Bank Polska, approuvée par l'assemblée



générale des actionnaires de BZ WBK, sera effectuée dès l'automne prochain, une opération qui sera échelonnée sur deux ans.

- **La Ministre du travail demande à l'Inspection du travail de contrôler les centres logistiques d'Amazon en Pologne.** Le communiqué du Ministère du travail précise qu'au vu des informations médiatiques sur certaines irrégularités présumées concernant le non-respect du droit du travail et de la réglementation concernant la sécurité et l'hygiène au travail, Madame Elzbieta Rafalska a demandé une inspection par les services compétents. La filiale polonaise du groupe Amazon, qui embauche 14 000 personnes dans ses trois centres logistiques, s'est dit choquée par la démarche du Ministère et a assuré qu'elle appliquait strictement la législation du travail.
- **Le Parlement a adopté une nouvelle loi sur les aides aux loyers versés aux foyers à revenus faibles et intermédiaires.** D'après le communiqué du Ministère de l'Investissement et du Développement, la loi met en œuvre le programme piloté par le ministère dit "Mieszkanie na start". Ce programme vise à assurer une meilleure accessibilité aux logements pour les ménages jeunes et les personnes dont les revenus sont trop faibles pour qu'ils puissent devenir propriétaire d'un logement mais également trop élevés pour qu'ils puissent être bénéficiaires d'un logement social. Les bénéficiaires, soit des personnes dont les revenus ne dépassent pas 60% du salaire moyen (pour les ménages unipersonnels), pourront obtenir des aides financières pour leurs paiements de leurs loyers à condition que la commune signe un accord avec l'investisseur (promoteur immobilier en principe). Le programme sera lancé le 1^{er} janvier 2019 ; son coût est évalué à 665 millions PLN (155 millions d'euros) en 2019, 962 millions PLN (224 millions d'euros) en 2020, 1,2 milliard PLN (282 millions d'euros) en 2021, à 1,6 milliard PLN (374,2 millions d'euros) en 2022 et au-delà à 2 milliards PLN (466 millions d'euros) par an.
- **Le nombre de passagers empruntant les transports ferroviaires en Pologne a augmenté de 3,7% en 2017,** GUS le 25 juillet. 303,6 millions de passagers ont ainsi empruntés les transports ferroviaires en Pologne ; la hausse du nombre de passagers observée en 2017 est la deuxième plus forte hausse dans l'UE après celle observée en Finlande (4,4% en 2017).

Hongrie

- **Le Parlement hongrois a approuvé vendredi 20 juillet le budget de l'année 2019.** Les dépenses publiques devraient atteindre 20 578,8 milliards HUF (63,22 milliards d'euros) et les recettes publiques devraient atteindre 19 580,4 milliards HUF (60,15 milliards HUF), portant le déficit public à 998,4 milliards HUF (3,07 milliards d'euros), soit 1,8% du PIB. Le gouvernement hongrois table sur une croissance de 4,1% en 2019. La dette publique devrait représenter 31 430,6 milliards HUF (96,54 milliards d'euros) fin 2019, soit 70,3% du PIB contre 72,9% actuellement. Le budget prévoit d'allouer 15 milliards HUF (46,1 millions d'euros) à l'éducation, 101 milliards HUF (310,3 millions d'euros) à la santé, 156 milliards HUF (479,2 millions d'euros) à la défense et à la sécurité publique et 40 milliards HUF (122,9 millions d'euros) à la lutte contre le terrorisme. L'inflation devrait atteindre 2,7% en 2019. En matière de taux de change, le budget 2019 est basé sur 311 HUF pour un euro ; le Ministre des finances Mihaly Varga estime qu'à court et moyen terme le taux de change s'établira dans une fourchette de 305-315 HUF pour un euro.
- **Le salaire moyen atteint 327 500 HUF bruts mensuels (1006 euros) en mai 2018,** Office statistique national (KSH) le 20 juillet. La hausse moyenne des salaires nominaux atteint 10,9% en g.a en mai 2018, soit le dix-septième mois consécutif où la hausse des salaires est supérieure à 10%. Le salaire moyen net s'établit à 217 800 HUF (669 euros) en mai 2018. L'inflation atteignant 2,8% en g.a au mois de mai, la hausse des salaires en termes réels atteint 7,9%. Dans le secteur privé, la hausse des salaires atteint 11% en g.a où le salaire mensuel moyen brut s'établit à 340 974 HUF (1047,5 euros) et dans le secteur public la hausse des salaires atteint 9,9% où le salaire mensuel moyen brut s'établit à 302 063 HUF (928 euros). Les salaires sont les plus élevés dans le secteur de la finance et de l'assurance où ils atteignent 550 762 HUF (1691,5 euros) mensuels et sont les plus faibles dans le secteur de la santé et des services sociaux où ils atteignent 215 105 HUF (660,6 euros) mensuels en mai 2018. D'après le Ministère des finances, les salaires moyens nets ont augmenté de 51% en termes nominaux et de 32% en termes réels entre 2012 et 2017. Sur



la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2018, le salaire moyen brut mensuel s'établit à 323 379 HUF (992 euros) et le salaire moyen net mensuel à 215 047 HUF (660 euros), soit une hausse de 12,1% en g.a.

- **Le déficit public de la Hongrie atteint 1 420,5 milliards HUF (4,35 milliards d'euros) sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, soit 104,4% du niveau cible pour l'année 2018 fixé à 1 360,7 milliards HUF (4,17 milliards d'euros)**, Ministère des finances le 23 juillet. Sur le seul mois de juin 2018, le déficit public atteint 233 milliards HUF (713,8 millions d'euros). Sur l'ensemble du premier semestre 2018, les recettes publiques ont atteint 9 064 milliards HUF (27,77 milliards d'euros, + 7,2% en g.a) et les dépenses publiques 10 485 milliards HUF (32,12 milliards d'euros, + 11,9% en g.a). Le gouvernement estime actuellement que le déficit public atteindra 2,4% du PIB en 2018 avec une croissance supérieure à 4%.
- **La Hongrie compte 240 700 chômeurs enregistrés au 30 juin 2018, soit une baisse de 13,9% en g.a**, Bureau du travail hongrois (NFSZ) le 23 juillet. 67 800 chômeurs, soit 28,2% du nombre total de chômeurs étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an ; la part des chômeurs de longue durée a ainsi diminué de 12,9 pp comparé au 30 juin 2017. Quelques 130 500 chômeurs (54,2%) étaient éligibles à une allocation au chômage au mois de juin dernier.
- **Le volume des ventes de détail a augmenté de 7,7% en g.a en mai 2018**, KSH le 24 juillet. Le rythme de l'augmentation des ventes au détail s'est accéléré en mai comparé au 6,1% en g.a enregistrés au mois d'avril dernier ; il s'agit du deuxième rythme de croissance le plus rapide cette année après 7,8% observés en janvier dernier. La hausse des ventes du commerce de détail atteint en mai 5,6% en g.a pour les produits alimentaires, 9,8% en g.a pour les produits non-alimentaires et 8,1% en g.a pour le carburant.
- **Le prix des logements neufs à la vente ont augmenté de 8,8% en g.a et celui des logements anciens de 7,9% en g.a au premier trimestre 2018**, KSH le 27 juillet. Comparé au prix moyen de l'année 2010, le prix des logements neufs à la vente ont augmenté de 27,4% et celui des logements anciens de 29,5% au premier trimestre 2018. Parmi les achats immobiliers réalisés en Hongrie en 2017, 5% ont été réalisés par des étrangers dont les deux-tiers étaient des ressortissants de l'Union européenne.
- **Le conseil de la politique monétaire a décidé de laisser les taux d'intérêts inchangés**, Banque Centrale de Hongrie (NBH) le 24 juillet. Le taux directeur de la NBH (taux de facilité de dépôt à trois mois) reste ainsi à son niveau inchangé depuis le 25 mai 2016. Les taux d'intérêts de la Banque centrale de Hongrie sont les suivants :
 - Taux de facilité de dépôt à trois mois : 0,9%.
 - Taux de facilité de dépôt au jour le jour : -0,15%.
 - Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine : 0,9%.
 - Réserves obligatoires : 2%.

République tchèque

- **La dette publique de la République tchèque atteint 35,8% du PIB au premier trimestre 2018**, Eurostat le 20 juillet. Comparé au quatrième trimestre 2017, le ratio de la dette publique par rapport au PIB a augmenté de 1,1 pp au premier trimestre 2018. Le montant de la dette publique tchèque se chiffre au 31 mars 2018 à 1 833 milliards CZK (70,85 milliards d'euros). Le Ministère des finances tchèques a réagi en indiquant qu'en dépit de cette hausse du ratio de la dette publique au premier trimestre 2018 ; la dette publique a toutefois chuté de 39,9% du PIB au 31 mars 2017 à 34,7% au 31 décembre 2017. La République tchèque est actuellement le cinquième pays le moins endetté de l'UE et l'endettement se situe bien en-dessous des 60% du PIB fixés par les critères de convergence de Maastricht.
- **La masse monétaire en circulation en République tchèque sous forme de pièces et billets représente 600 milliards CZK (23 milliards d'euros) en juillet 2018**, Banque Centrale de République tchèque (CNB) le 23 juillet. La masse monétaire en circulation est donc en augmentation, alors qu'elle représentait 592 milliards CZK (22,9 milliards d'euros) au 31 décembre 2017. Lors de la mise en circulation de la couronne



tchèque le 8 février 1993, la masse monétaire totale des pièces et des billets ne représentait que 28,1 milliards CZK (1,09 milliard d'euros).

- **La République tchèque a absorbé 76,6 milliards CZK (3 milliards d'euros) de fonds européens sur la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2018, soit 13,2% des fonds européens alloués dans le cadre de la campagne 2014-2020**, Ministère du développement le 24 juillet. Entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2018, 12 milliards CZK (460 millions d'euros) de subventions de l'UE ont été absorbés par le pays. La République tchèque recevra pour l'ensemble de la campagne de fonds européens 2014-2020 des subventions à hauteur de 580,7 milliards CZK (22,58 milliards d'euros) de la part de Bruxelles. D'après le Ministère du développement, le pays est actuellement sûr de pouvoir absorber 334,5 milliards CZK (13,02 milliards d'euros) d'ici la fin de la campagne des fonds européens ; le pays pourrait perdre le reste si les autorités n'arrivent pas à planifier l'utilisation de ces subventions. Pour rappel, la République tchèque avait réussi à utiliser 700 milliards CZK (27 milliards d'euros) lors de la précédente campagne des fonds européens 2007-2013, perdant ainsi 4% du montant mis à disposition par l'UE.
- **Le prix moyen des appartements neufs à la vente à Prague s'établit à 94 000 CZK (3 660 euros) le mètre carré au premier semestre 2018, soit une hausse de 24% en g.a**, Office statistique national le 25 juillet. Entre le 31 mars 2018 et le 30 juin 2018, la hausse du prix moyen des appartements neufs à Prague se chiffre à 6,2%. Parallèlement, le nombre de nouveaux appartements vendus au deuxième trimestre 2018 a connu une baisse de 3,5% en g.a et se chiffre à 2 750. Nombreux sont les analystes du secteur immobilier tchèque à estimer que le prix moyen des appartements neufs à la vente à Prague dépassera les 100 000 CZK (3 894 euros) d'ici la fin de l'année 2018. Depuis le 1^{er} juillet 2015, les prix des appartements neufs à Prague ont augmenté de 70%.
- **L'association des banques tchèques a revu ses prévisions de croissance à la baisse jeudi 26 juillet**. L'économie tchèque devrait croître de 3,3% en 2018 puis de 2,8% en 2019, contre respectivement 3,6% et 2,9% prévus en avril dernier. Cette baisse des prévisions de croissance s'explique par la pénurie de main d'œuvre et le manque d'investissements auxquels la République tchèque fait face actuellement.

Slovaquie

- **Le taux de chômage a augmenté de 0,06 pp et atteint 5,43% de la population active en juin 2018, soit la première hausse depuis septembre 2015**, bureau du travail slovaque le 20 juillet. En un an, le nombre de demandeurs d'emplois a diminué de 20% et atteint désormais 150 000. Le bureau du travail estime qu'actuellement 10 000 ressortissants ukrainiens travaillent en Slovaquie, parmi lesquels 3000 ont une résidence permanente en Slovaquie et 7000 un statut temporaire. Le nombre de ressortissants ukrainiens travaillant en Slovaquie devrait continuer à augmenter à court et moyen termes en raison des salaires beaucoup plus faibles en Ukraine qu'en Slovaquie et des pénuries de main d'œuvre auxquelles la Slovaquie fait face.
- **La Slovaquie a enregistré un excédent courant de 34,9 millions d'euros en mai 2018**, Banque centrale de Slovaquie (NBS) le 23 juillet. Cet excédent constitue une amélioration du solde courant de la Slovaquie, qui avait affiché un déficit de 79,8 millions d'euros en avril dernier ; cette amélioration résulte d'une évolution favorable des principales composantes du compte courant (biens, services, revenus primaires et secondaires). En mai 2018, la Slovaquie a enregistré un excédent du commerce extérieur à hauteur de 166,7 millions d'euros ; les exportations ayant augmenté de 6,6% en g.a et les importations de 5,1% en g.a. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2018, le compte courant de la Slovaquie a enregistré un déficit de 206,3 millions d'euros. Sur la période du 1^{er} juin 2017 au 31 mai 2018, le déficit du compte courant slovaque atteint 1,7 milliards d'euros, soit 2% du PIB.
- **La Slovaquie se situe à la 33^{ème} place de l'indice de qualité de vie**, Boston Consulting Group 2018. L'indice du Boston Consulting Group prend en compte le taux de chômage, le PIB par habitant, l'éducation, l'accès au système de santé, l'égalité des sexes et l'engagement civique. A titre de comparaison, la



République tchèque se situe à la 24^{ème} place du classement, la Pologne à la 32^{ème} place et la Hongrie à la 37^{ème} place.

- **58 000 ressortissants étrangers travaillent en Slovaquie au 30 juin 2018, soit une augmentation de leur nombre de 15 600 par rapport au 30 juin 2017 (+37%),** bureau du travail slovaque le 24 juillet. Parmi les ressortissants étrangers travaillant en Slovaquie, les plus nombreux sont les serbes (10 300, +45% en un an), les roumains (9 700, +17% en un an) et les hongrois (5 400, +25% en un an). Un tiers des ressortissants étrangers travaillaient à Bratislava, le reste essentiellement dans l'ouest de la Slovaquie.
- **Le revenu mensuel moyen des étudiants en Slovaquie atteint 273 euros mensuels,** données d'un sondage réalisé par la Banque SLSP. Ce revenu moyen provient pour la plupart des étudiants d'un travail à temps partiel. Les dépenses des étudiants s'orientent principalement vers l'alimentation (23% du revenu total) et du logement (19%) ; les étudiants épargnent en moyenne 16% de leurs revenus.

Slovénie

- **Le profit net de la société slovène de téléphonie Telekom Slovenije a diminué de 40% en g.a au premier semestre 2018, se chiffrant à 14,5 millions d'euros,** communiqué de la société du 20 juillet. Le chiffre d'affaires net de ce groupe dominé par l'Etat détenant près de 74% du capital, a baissé de 2% à 360 millions d'euros. 48,5 millions d'euros ont été affectés à des investissements au cours des six premiers mois de l'année, principalement pour moderniser et développer les réseaux de fibre optique à large bande et le réseau mobile.
- **L'indice du sentiment des consommateurs a diminué de 3pp en juillet 2018,** office statistique slovène le 23 juillet. La confiance des consommateurs a diminué en ce qui concerne leurs épargnes (-6 pp), leurs finances (-4 pp) et l'économie du pays (-3 pp) tandis que la confiance a gagné 1pp en ce qui concerne l'évolution du marché du travail. Comparé au mois de juillet 2017, la confiance des consommateurs slovènes a augmenté de 2pp, notamment en ce qui concerne leurs épargnes (3 pp), leurs finances (3 pp) et l'économie du pays (2 pp).
- **Les dépenses de sécurité sociale ont représenté 9,4 milliards d'euros en Slovénie en 2016, soit une progression de 1,6% par rapport à 2015,** Office statistique national le 24 juillet. Les dépenses de sécurité sociale représentent 23,3% du PIB slovène en 2016, soit une baisse de 0,5pp comparé à 2015. La plus grande partie des dépenses de sécurité sociale concernaient les programmes liés à la vieillesse (3,87 milliards d'euros, + 1,9% par rapport à 2015) et aux services de santé (3,075 milliards d'euros, +4,8% par rapport à 2015). Le montant total des contributions à la sécurité sociale a atteint 6,29 milliards d'euros en 2016, couvrant à peine les deux-tiers des dépenses.
- **Le gouvernement a présenté un schéma de privatisation de la Banque NLB, qui prévoit la vente de 50% des parts d'ici fin 2018, puis de 25% moins une action en 2019.** L'Etat slovène garderait ainsi une minorité de blocage. Ce calendrier doit encore être confirmé par la Commission européenne, mais la Commissaire Vestager a déjà exprimé son contentement concernant le dialogue avec le gouvernement slovène. Le 19 juillet, l'Assemblée nationale a en outre adopté une loi qui protège la banque des recours initiés en Croatie en prévoyant une indemnisation par le fonds de succession.
- **La Slovénie a enregistré un excédent budgétaire de 181 millions d'euros au premier semestre 2018,** Ministère des finances le 26 juillet. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, les recettes publiques ont représenté 4,75 milliards d'euros (+4,4% en g.a, grâce aux recettes liées aux taxes qui ont progressé de 6,9% en g.a) et les dépenses publiques 4,57 milliards d'euros (+1,8% en g.a). L'excédent est nettement au-dessus des prévisions du gouvernement, qui tablaient sur un excédent budgétaire de 51 millions d'euros pour l'ensemble de l'année 2018. Si la tendance actuelle se maintient, les autorités slovènes estiment que l'excédent budgétaire atteindra 227 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2018. La dette publique a également fortement diminué, chutant de 66,4% du PIB au 31 décembre 2017 à 63% du PIB au 30 juin 2018.



ETATS BALTES

Estonie

- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 2,9% en g.a en juin 2018**, office statistique estonien le 20 juillet. La hausse des prix la plus importante a été enregistrée pour le gaz et l'électricité (30,8%), alors qu'une forte baisse a été enregistrée pour le secteur de l'extraction minière (6,8%). Entre mai et juin 2018, les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,7%. En juin 2018, les prix à l'exportation sont restés inchangés par rapport à mai 2018 et ont augmenté de 2,5% par rapport à juin 2017 ; les prix à l'importation ont augmenté de 1% par rapport à mai 2018 et de 4,3% par rapport à juin 2017.
- **Les profits des banques ont légèrement diminué au deuxième trimestre 2018**. En effet, celles-ci ont réalisé un profit de 82,5 millions d'euros, un montant 3% moins élevé que l'année précédente à la même période.
- **Les indicateurs des prêts à l'immobilier demeurent stables**, la quantité de prêts octroyés aux particuliers demeure comparable à celle des mois précédant, avec environ 117 millions d'euros de prêts au mois de juin, ce qui représente une hausse de 12% par rapport à l'année passée. La croissance annuelle des prêts au logement atteint environ 7% au premier semestre 2018. Par ailleurs, si la quantité de prêts octroyés aux entreprises est moins élevée en raison d'une baisse tendancielle du niveau d'investissement, l'ensemble des grands secteurs de l'économie estonienne bénéficie d'une augmentation des prêts bancaires. Le taux d'intérêt moyen relatif aux nouveaux prêts immobiliers a augmenté depuis janvier 2018, atteignant 2,5% au mois de juin. En dépit du fait que ce taux soit relativement élevé par rapport aux quatre années précédentes, il peut être considéré comme plutôt bas sur le long terme. Par ailleurs, ce taux est soumis à des fluctuations récurrentes, et dépend de différents facteurs, tels le secteur auquel appartient l'entreprise qui souhaite souscrire à un prêt ou les projets qu'elle souhaite entreprendre.
- **Les dépôts des ménages et des entreprises estoniennes connaissent une croissance rapide, qui s'accompagne d'une hausse des emprunts**. Le stock des dépôts des banques a ainsi augmenté de 12% (13,8 millions d'euros) en l'espace d'un an. En effet, les revenus et l'épargne des ménages ont augmenté plus rapidement que leur endettement, ce qui diminue les risques habituellement liés à l'augmentation rapide du niveau d'emprunt.
- **La dette des entreprises estoniennes à augmenter de 3,2% en g.a au premier semestre 2018, après trois années de stagnation**. La Banque Centrale d'Estonie considère néanmoins que cette augmentation est modeste au regard de la situation économique favorable. Par ailleurs, cette augmentation serait principalement due à un faible niveau d'investissement qui freine avant tout la hausse des emprunts à long terme.

Lettonie

- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 4,3% en g.a en juin 2018**, bureau des statistiques letton (CSB) le 23 juillet. En un an, les prix à la production industrielle ont augmenté de 4,8% pour les produits destinés au marché intérieur et à 3,7% pour les produits destinés à l'exportation. La hausse des prix à la production industrielle se chiffre à 1% entre mai et juin 2018, respectivement à 1,4% pour les produits destinés au marché intérieur et à 0,6% pour les produits à l'exportation.
- **Les recettes des administrations locales ont augmenté de 4,2% et leurs dépenses ont augmenté de 8,4% en g.a au premier semestre 2018**, Ministère des finances le 26 juillet. Les dépenses ont représenté 1,24 million d'euros (soit 95,7 millions d'euros de plus qu'au premier semestre 2017) et les recettes 1,29 million d'euros (soit 57,8 millions d'euros de plus qu'au premier semestre 2017) au cours premier semestre 2018, portant l'excédent budgétaire des administrations régionales à 50 millions d'euros. La baisse de



l'excédent budgétaire des administrations régionales par rapport à 2017 s'explique par une mise en œuvre plus rapide des projets financés par l'UE.

- **Les coûts dans le secteur de la construction ont augmenté de 4,3% en g.a en juin 2018**, CSB le 26 juillet. La hausse des coûts s'explique notamment par la hausse des salaires dans le secteur (+7,8% en g.a en juin 2018), alors que le prix des matériaux a augmenté de 3,9% en g.a et ceux de la maintenance des machines de 2,6% en g.a. Comparé à mai 2018, les coûts dans le secteur de la construction ont augmenté de 0,4% en juin (respectivement de 0,6% pour les salaires, 0,5% pour le prix des matériaux et 0,1% pour la maintenance des machines).

Lituanie

- **La production industrielle a augmenté de 5,4% en g.a au premier semestre 2018 et se chiffre à 10,7 milliards d'euros**, Office statistique lituanien le 23 juillet. Le volume de la production a augmenté dans tous les secteurs industriels au cours du premier semestre 2018. Sur le seul mois de juin 2018, la production industrielle se chiffre à 1,9 milliard d'euros et a progressé de 0,8% comparé au résultat du mois de mai.

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 %)*																
2017	4,6	4,0	4,3	3,4	5,0	4,9	4,5	3,8								
2018	4,6	4,0	3,0	3,9	4,4	3,5	3,3	3,1								
2019	3,7	3,2	2,9	4,2	3,5	2,7	3,2	2,6								
Inflation (variation annuelle)*																
2017	1,6	2,4	2,4	1,4	1,6	3,7	2,9	3,7								
2018	1,3	2,7	2,1	2,6	2,1	2,9	2,6	2,7								
2019	2,6	3,2	1,8	2,2	2,2	2,7	2,6	2,2								
Chômage (% population active)																
2017	4,9	4,2	2,9	8,1	6,6	5,8	8,7	7,1								
2018	4,1	3,7	2,4	7,1	5,6	6,0	8,2	6,8								
2019	3,9	3,6	2,4	6,3	5,4	6,3	7,6	6,7								
Solde public (% PIB)																
2017	-1,7	-2,0	1,6	-1,0	0,0	-0,3	-0,5	0,5								
2018	-1,4	-2,4	1,4	-0,9	0,5	0,0	-1,1	0,5								
2019	-1,4	-2,1	0,8	-0,3	0,4	0,3	-1,2	0,3								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2017	50,6	73,6	34,6	50,9	73,6	9,0	40,1	39,7								
2018	49,6	73,3	32,7	49,0	69,3	8,8	37,0	36,0								
2019	49,1	71,0	31,6	46,6	65,1	8,4	37,3	38,2								
Solde courant (% PIB)																
2017	0,7	2,9	0,5	0,5	6,7	2,9	-0,9	-1,5								
2018	0,3	1,2	0,3	0,8	6,6	3,0	-2,9	-2,3								
2019	0,0	0,9	-0,3	1,4	5,2	2,9	-2,9	-2,9								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	BBB+	Positive	BBB-	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A-	Positive	A-	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB-	Positive	A+	Positive	A+	Stable	A-	Stable	A+	Positive	A-	Stable	A-	Stable

* Prévisions intermédiaires Été 2018

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.



Liberté • Égalité • Fraternité

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 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 27/07/2018