



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 03/2020

Du 14 février au 27 mars 2020

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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

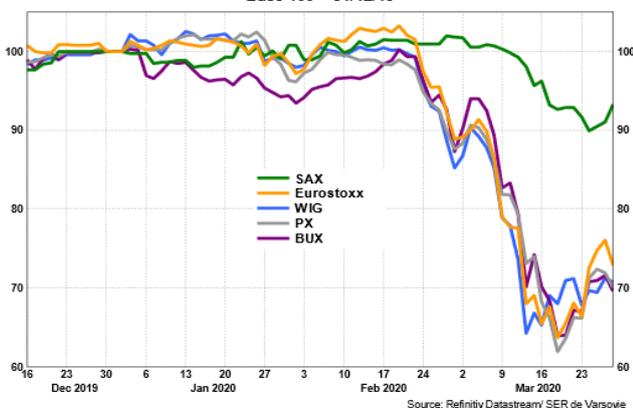


Clôtures au	27/03/2020	20/03/2020	Variation hebdomadaire (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,53	4,54	-0,22	6,38
EUR/HUF*	355,60	350,30	1,51	7,41
EUR/CZK*	27,34	27,35	-0,01	7,56
EUR/USD*	1,11	1,07	3,45	-1,36
WIG20	40886,90	41153,20	-0,65	-29,30
BUX	32065,14	30959,94	3,57	-30,42
PX	781,23	738,80	5,74	-29,97
Eurostoxx	2728,65	2548,50	7,07	-19,82
Spread PL-10	231,50	233,00	-0,64	2,80
Spread HU-10	284,50	346,90	-17,99	25,50
Spread CZ-10	190,20	207,40	-8,29	4,33

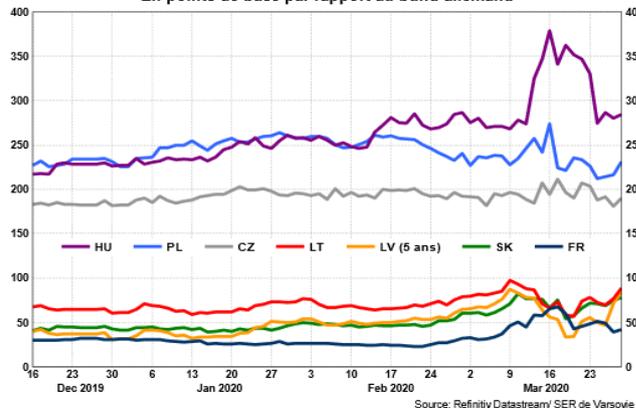
* Un signe négatif signifie une appréciation de la devise par rapport à l'euro.

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

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



Rendement des obligations souveraines à 10 ans
En points de base par rapport au bund allemand



POLITIQUE MONÉTAIRE

		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)*	1,00 (-125 pb)	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,00 (-50pb)	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,05 (-120 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,05
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,00 (-125 pb)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	1,50 (-100 pb)	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	0,50 (-300 pb)	Réserves obligatoires	1,00**

* Taux directeur; ** plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires
Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Le bilan épidémiologique en Europe s'élève à plus de 300 000 personnes contaminées et plus de 17 000 personnes décédées au 27 mars.** L'Italie paie le plus lourd tribut avec plus de 86 000 cas confirmés et plus de 9 000 décès, suivi de l'Espagne (64 000 cas et près de 5 000 décès), de l'Allemagne (42 000, 250) et de la France (32 964 cas et 1 995 décès).
- **L'UE ne dispose que d'une compétence d'appui et s'attache donc à coordonner au mieux l'action des Etats membres.** L'UE jouit d'une marge de manœuvre réduite dans le domaine des politiques de santé qui restent une compétence nationale. Elle est cependant souvent sollicitée au niveau de la coordination des politiques, surtout dans les zones frontalières.
- **Face à cette crise sanitaire, tous les Etats membres de l'Union Européenne ont pris des mesures extraordinaires pour endiguer et ralentir la propagation du virus** avec une limitation des déplacements et le renforcement du contrôle des frontières extérieures. Des contrôles temporaires aux frontières intérieures ont aussi été mis en place mais rallongent cependant parfois les temps d'attente. La Commission européenne a appelé à des fermetures « *coordonnées, proportionnées et efficaces* » pour ne pas menacer les chaînes de distribution et d'approvisionnement des magasins. De plus en plus de pays adoptent la stratégie de confinement à l'italienne. **La plupart des gouvernements européens se sont engagés à augmenter les dépenses de santé pour assurer la stabilité de leur système de santé.** L'Allemagne a par exemple accordé 3,5 Mds d'euros supplémentaires dans son système de santé. Le gouvernement polonais a quant à lui alloué 1,7 Mds d'euros, soit 3% de son plan anticrise.
- La proposition de la Commission concernant l'initiative d'investissement en réaction au coronavirus prévoira **37 Mds d'euros d'investissements au titre de la politique de cohésion pour faire face aux conséquences de la crise.** Grâce à la modification qu'il est proposé d'apporter au Fonds de solidarité de l'UE, ce dernier pourra également être utilisé dans les situations d'urgence de santé publique telles que l'épidémie de COVID-19.
- **La Commission européenne a autorisé à déroger aux règles prévues dans le pacte de stabilité¹ et de croissance** pour fournir davantage de flexibilité aux états membres à soutenir leur économie. La plupart des états membres ont annoncé des plans de soutien à l'économie qui incluent souvent des garanties de crédit ainsi que des programmes de soutien du revenu et de l'emploi. Plusieurs banques privées anticipent une augmentation des déficits de l'ordre de 6% du PIB de la zone euro. Si l'on combine l'augmentation des déficits et la réduction du PIB, le niveau de dette des gouvernements devraient fortement augmenter JPMorgan anticipe une hausse du niveau de dette des gouvernements de 7,5% en moyenne.
- **Concernant le marché du travail, la majorité des gouvernements européens propose de financer une grande partie des salaires des employés** afin de limiter les licenciements et permettre une reprise plus rapide, une fois la crise passée. Cette politique menée s'oppose à celle des Etats-Unis où l'angle d'approche adopté a été une augmentation des allocations pour les chômeurs ou des allocations supplémentaires directement versées aux ménages.
- **De nombreuses banques européennes ont décidé d'abaisser leur taux directeur ou d'injecter des liquidités afin que le système bancaire puisse continuer à soutenir les entreprises et plus particulièrement les PME.** La BCE a choisi de ne pas réduire ses taux d'intérêt mais a cependant annoncé une série de mesures (« *pandemic emergency purchase programme* ») qui devraient aider le système financier. Il s'agit d'un **vaste plan de rachats d'actifs de près de 1 000 Mds d'euros** pour soutenir les entreprises en difficulté pendant cette pandémie. La BCE a aussi officiellement décidé de faire sauter la limite de 33% qu'elle se fixait pour les rachats des dettes d'un pays. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a réitéré les propose de son prédécesseur Mario Draghi, en affirmant qu'elle

¹ Dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, les Etats membres doivent maintenir leur déficit et leur dette publique en dessous des seuils fixés respectivement à 3% et 60% du PIB.



ferait « *tout ce qui est nécessaire dans le cadre de son mandat pour aider la zone euro à surmonter cette crise* ». D'autres outils non conventionnels seront amenés à être étudié comme la « *monnaie hélicoptère* ».

- **L'indice PMI composite en zone euro a plongé de 31,4 à 20,1 points au mois de mars, en-dessous du niveau qu'il avait atteint durant la crise de 2008-2009.** Cette chute est principalement due à une baisse des nouvelles commandes domestiques et à l'effondrement des nouvelles commandes à l'export. Les indices de confiance sont également en chute libre, notamment l'indice de la production future qui a baissé de 24,7 points. Le secteur des services semble être davantage impacté que le secteur manufacturier. On note cependant une progression dans les secteurs de la pharmaceutique et de l'alimentation.
- La France est l'un des premiers pays européens à avoir publié l'impact détaillé du COVID-19 sur son économie. **D'après l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), le niveau d'activité économique ainsi que la consommation des ménages sont inférieurs de 35% à leur niveau habituel.** Les secteurs de l'agriculture et de l'industrie agroalimentaire semblent fonctionner normalement. Les services sont cependant particulièrement touchés, notamment l'hôtellerie, la restauration et les transports. Le secteur de la construction souffre également particulièrement de la situation.
- **Les prévisions macroéconomiques des pays de l'UE sont toutes revues à la baisse avec différentes ampleurs qui dépendent de la durée et de la gravité de la crise.** Les données économiques du mois d'avril devraient être particulièrement négatives compte tenu du fait que la plupart des économies européennes et dans le monde auront mis en place des politiques de distanciation sociale. Selon JPMorgan, le flux d'activité devrait diminuer de 18% en avril par rapport à son niveau d'avant crise. Une reprise est anticipée au troisième trimestre 2020 après une contraction de l'économie européenne au premier et deuxième trimestre, de respectivement 15 et 22%, en notant toutefois la très forte incertitude entourant ces prévisions.

Pologne

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 1289 personnes contaminées et 16 décès au 27 mars.** Le Ministère de la santé indiquait le 11 mars que le pays disposait de 10 000 respirateurs et 7 000 lits pour les soins intensifs. Au niveau de diffusion actuel du COVID-19, les besoins sont couverts mais de fortes craintes s'expriment sur la capacité d'un système de santé largement sous-financé ces dernières années et en manque de personnel soignant. Les capacités de tests par jour restent insuffisantes (4 100 contre 23 000 en Allemagne).
- **La Pologne est en état d'urgence épidémiologique, depuis le 12 mars, et a pris des mesures de fermes pour prévenir la multiplication des cas** (fermeture des établissements scolaires et centre commerciaux, interdiction des rassemblements de plus de 50 personnes, restriction des déplacements, fermeture des frontières aux étrangers, suspension des connexions aériennes et ferroviaires internationales).
- **Le gouvernement a annoncé le 18 mars un vaste plan anti-crise (« bouclier anticrise ») d'un montant de 49,3 Mds d'euros (environ 10% du PIB) avec une enveloppe budgétaire encore limitée. Ce programme est axé autour de cinq piliers :**
 - Sécurité de l'emploi et des salariés (7 Mds d'euros) : versement de 40% du salaire moyen par l'Etat à condition que l'entreprise verse 40% supplémentaire.
 - Financement des entreprises (17,2 Mds d'euros)
 - Protection de la santé (1,7 Mds d'euros) : aides financières additionnelles dans le système de santé, la sensibilisation, la numérisation de certains services d'accès aux soins médicaux.
 - Renforcement du système financier (16,4 Mds d'euros), mis en œuvre par la NBP
 - Investissements publics (7 Mds d'euros)
- **Le chef du gouvernement a par ailleurs confirmé que toutes les dépenses sociales phare, tels que le programme 500+ d'aides aux enfants ou encore le 13ème mois pour les retraités, étaient maintenues.**



- En dépit du rebond de l'inflation en février (+4,7%), **la Banque centrale polonaise (NBP) a décidé de donner la priorité au soutien de l'activité économique** à travers la mise en place de plusieurs mesures :
 - Baisse des taux directeurs de 50 points de base (de 1,5% à 1%), 1^{ère} baisse en cinq ans.
 - Injection de 7,3 Mds PLN de liquidité via des opérations de "repo" (*repurchase agreement*)
 - Réduction du ratio de réserve obligatoire des banques de 3,5% à 0,5%.
 - 1^{er} rachat d'obligations du Trésor sur le marché secondaire, sur un montant de 620 M d'euros. Le montant de rachat reste faible compte tenu de l'offre limitée des détenteurs des obligations polonaises.
- **L'impact macro est encore limité mais devrait s'amplifier et l'économie polonaise sera fortement affectée par la crise du Covid-19.** Avant la crise, les autorités polonaises affichaient pour 2020 un taux de croissance de 3,2% (Banque centrale NBP) à 3,5% (ministère des finances). **Les prévisions du moment**, effectuée principalement par des organismes privés tels que les banques et/ou institut de recherche, **varient en général entre 1% (scénario modéré) et -5,6% (Morgan Stanley) en fonction de la durée de la crise sanitaire et de l'évolution de l'entourage de l'économie polonaise qui reste largement dépendante de l'étranger.** Le Ministère de l'économie évalue la part des exportations effectuées par les filiales polonaises des groupes étrangers à deux tiers de la valeur totale des exportations polonaises. La Banque centrale (NBP) se singularise par son optimisme, le gouverneur Glapinski prévoyant toujours une croissance positive en 2020 évaluée entre 1,6 et 2%.
- Vu les mesures budgétaires exceptionnelles, **la dégradation du déficit public**, prévu initialement à 1,1% du PIB, **semble inévitable.** Certaines prévisions, par définition imparfaites car la durée de la crise est inconnue, font état d'une dégradation du compte public à un niveau de -6,5% du PIB.
- **Les entreprises françaises présentes en Pologne ressentent d'ores et déjà les effets de la crise**, 80% des entreprises interrogées par la Chambre de Commerce et d'Industrie France Pologne (CCIFP) ont enregistré une baisse de leurs ventes et 62% sont confrontées à une augmentation de l'absentéisme des employés. 90% des entreprises prévoient une détérioration des résultats financiers à la fin de l'année.
- **Suite à la fermeture des principaux constructeurs automobiles européens (PSA, Volkswagen, FCA), leurs fournisseurs sont également contraints de limiter ou suspendre leur production.**
- L'association des entreprises du secteur privé Konfederacja Lewiatan estime que **sans des mesures adéquates du gouvernement en faveur de l'emploi salarié, le taux de chômage qui ressortait fin février à 5,5% de la population active, pourrait presque doubler dans les mois à venir.** Parmi les secteurs les plus menacés se trouvent le secteur hôtelier et le secteur du tourisme.
- **Le zloty s'est déprécié contre l'euro de 6,4% depuis le début de l'année** et a atteint un point bas à 4,62 le 23 mars. **En parallèle, la Bourse de Varsovie (GPW) a vu son principal indice WIG 20 chuté de plus de 30% depuis le début de l'année.** Le 12 mars dernier, la GPW a vécu la pire journée de son histoire en subissant un effondrement de WIG20 de 13,3%.

Hongrie

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 300 personnes contaminées et 10 décès au 27 mars.** Le gouvernement considère qu'il sera prêt à gérer l'augmentation du nombre de cas dans les prochaines semaines. La Hongrie dispose actuellement de 2 500 respirateurs, d'autres sont en cours de livraison.
- **Depuis l'entrée en vigueur de l'état d'urgence le 11 mars, le spectre des mesures prises s'est élargi sans toutefois introduire le confinement obligatoire malgré la recommandation faite à la population de limiter les déplacements.** Les principales mesures comprennent la fermeture des magasins et des bars/ restaurants après 15h (sauf supermarchés, pharmacies et droguerie), l'annulation de tous les événements publics, la fermeture des frontières ainsi que la mise en place d'un couvre-feu.
- **Le gouvernement hongrois a adopté le 18 mars un plan de protection économique dont l'objectif est la protection des emplois.** Aucune annonce budgétaire n'a été faite. Les principales mesures sont essentiellement faites d'exemptions ou de suspensions fiscales et comprennent entre autres :
 - Moratoire sur le remboursement des crédits contractés par tout particulier et/ou entreprise.
 - La prolongation du remboursement des crédits à court terme des entreprises jusqu'au 30 juin.



- Le plafonnement des taux d'intérêt de remboursement des crédits à la consommation contractés au montant du taux de base de la Banque centrale 0,9% + 5%.
- Des exemptions de charges patronales dans les secteurs les plus touchés (tourisme, hôtellerie, restauration, divertissements, transports) jusqu'au 30 juin minimum.
- La réduction des cotisations des employés (exemption de cotisation retraite, minimisation de la cotisation à la sécurité sociale).
- La modification du code du travail : l'employeur peut modifier de façon unilatéral le temps de travail de ses salariés et le télétravail est encouragé.
- **Le 23 mars, le gouvernement a annoncé un nouveau jeu de mesures gouvernementales sans réel impact :**
 - Exemption fiscale de 81 400 PME supplémentaires d'ici la fin de l'année
 - Suspension des expulsions et saisies dans l'immobilier pour la durée de l'état d'urgence
 - Suspension du recouvrement des dettes fiscales pour la durée de l'état d'urgence
 - Prolongation des allocations maternités pendant la durée de l'état d'urgence
- **La Banque centrale hongroise (MNB) a laissé son taux directeur inchangé à 0,9% mais a introduit de nouvelles mesures pour accroître la liquidité** dans le système bancaire en introduisant un large dispositif de prêts garanti à taux fixe en quantité illimitée. Elle exempte aussi les banques à se soumettre au ratio de réserves obligatoires en vigueur.
- **Le Ministère des Finances s'attend dans le meilleur cas, à une croissance hongroise de 3,7 %, qui pourrait toutefois atteindre les -0,3 % selon le pire scénario.** La Banque centrale hongroise (NBH) envisage une reprise dans la seconde partie de l'année après un fort ralentissement au premier semestre. L'objectif du gouvernement est de maintenir une croissance supérieure de 2 points de pourcentage à celle de la zone euro. Le budget 2020 et 2021 devra être reprogrammé.
- **Le durcissement des conditions pour contracter un crédit à la consommation (augmentation des revenus nécessaires) ou un crédit immobilier dans certaines banques ne va contribuer à soutenir la consommation.**
- **Le secteur automobile est particulièrement touché et se prépare à un arrêt prolongé avec la fermeture de plusieurs usines automobiles** (Audi, Suzuki, Mercedes, PSA). Plusieurs sous-traitants ont également fermé leurs usines.
- **Le Forint a enregistré une détérioration rapide depuis le début du mois de mars et s'est déprécié de 7,5% depuis le début de l'année.** Il a atteint un point bas à 356,52 HUF/EUR le 19 mars. L'impact économique devient perceptible par la population. En parallèle, **la Bourse de Budapest a enregistré une baisse de 30 % depuis le début de l'année.**

République tchèque

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 2062 cas confirmés et 6 décès au 27 mars.** La République Tchèque est le pays le plus touché en termes de cas avérés en Europe centrale et balte. Toutes les 14 régions sont touchées. Le gouvernement ne s'attend pas à une sortie de crise avant la fin du mois de mai. Face à la pénurie de matériel, l'État tchèque compte sur trois avions livrant du matériel de santé en provenance de Chine par semaine pendant six semaines. Le premier lot avec 1,1 million de respirateurs a atterri à l'aéroport de Prague samedi à midi.
- **Le gouvernement a déclaré l'état d'urgence le 12 mars et mis en place de nombreuses mesures sanitaires dont la principale est l'interdiction de circulation des personnes sur l'ensemble du territoire à compter du 16 mars et jusqu'au 1^{er} avril minimum.** Les sorties sont limitées au plus nécessaire : travail, médecin, courses alimentaires/hygiène, sorties en plein air individuellement. Il est également obligatoire de couvrir les voies respiratoires en cas de sortie. Des plages horaires spécifiques ont été accordées aux personnes de plus de 60 ans pour faire leurs achats et aller à la pharmacie. L'accès à des espaces publics ouverts est limité à deux personnes. Une distance sociale de deux mètres doit être



respectée. De plus, depuis le 16 mars 2020, tous les étrangers sans résidence permanente ou temporaire pendant plus de 90 jours sont interdits d'entrée en République tchèque.

- **Le gouvernement a adopté le 19 mars un plan de 1 000 Mds CZK (40 Mds euros) pour soutenir l'économie, comprenant 100 Mds CZK de soutien direct et 900 Mds CZK de soutien sous forme de garanties de l'État.**
 - La principale mesure porte sur la décision du gouvernement de contribuer aux salaires des employés affectés par la crise afin de prévenir les licenciements. La contribution de l'État sera de 80 % des salaires des employés dont l'entreprise a fermé (20 % à la charge de l'employeur) et de 60 % des salaires pour les employés en quarantaine. En cas de quarantaine, l'État (et non l'employeur) prendra à sa charge l'indemnité de 60 % des salaires des employés pendant 14 jours. Le coût total de cette mesure est estimé par le gouvernement à 1,2 Md CZK.
 - Le gouvernement a aussi renforcé le programme de prêt COVID-LOAN (aide de 600 M CZK sous forme de prêts à taux zéro à destination des PME) en lançant un nouveau programme COVID LOAN 2 portant le montant total de l'aide qui pourra être allouée de 10 à 15 Mds CZK.
 - Les entrepreneurs individuels recevront une allocation pour garde d'enfants de moins de 13 ans de 424 CZK par jour à condition que l'autre parent de la famille ne la reçoive pas. Ils ne sont également plus en obligation de verser des cotisations sociales minimums et des cotisations maladie pour une période de six mois.
 - Les règles pour les travailleurs transfrontaliers deviennent plus strictes s'ils veulent continuer à travailler à l'étranger et ils sont aussi soumis à une mise en quarantaine de 14 jours à leur retour. 37 000 tchèques travaillant en Allemagne et 12 000 en Autriche sont notamment concernés.
 - Les entreprises ont la possibilité de déduire cette année leurs pertes des bénéficiaires des années précédentes (système de *carry back*).
 - Des aides à destination des agriculteurs ont aussi été instaurées comme le report du remboursement des prêts commerciaux. D'autres mesures pour soutenir cette filière continuent d'être proposées.
- **La Banque centrale tchèque (CNB) a effectué deux baisses de son taux directeur au moins de mars, qui est passé de 2,25% à 1% (-50 ppb le 17 mars et -75 ppb le 27 mars).** D'après la CNB, il y a encore de la place pour plus de baisses si la situation le nécessite. Elle a aussi adopté de nouvelles mesures de stabilisation de l'économie, notamment **une baisse du taux de coussin de fonds propres contracycliques au 1^{er} avril à 1% (contre 1,75%)** et s'est déclarée prête à intervenir en cas de fluctuation excessive du taux de change.
- La République tchèque recevra **1,2 Md EUR au titre du plan d'investissement en réponse au Coronavirus (CRII)** proposé par la Commission, pour lutter contre les effets du coronavirus.
- Les prévisions économiques ont été revues de manière continue à la baisse depuis le début de l'épidémie. **Le ministère des finances envisage désormais une récession de -5,1% en 2020** (après +2,4 % en 2019), soit une récession plus forte qu'en 2009 (-4,9%), sous l'hypothèse que l'épidémie puisse être maîtrisée au deuxième trimestre et puisse se redresser au second semestre. Les dernières prévisions de Raiffeisenbank sont très proches de celles du gouvernement (-5,2% en 2020). La Banque centrale tchèque table quant à elle sur une récession de plus de 5% en 2020, tout en précisant la forte incertitude qui entoure les prévisions. Pour le deuxième trimestre, elle anticipe une baisse du PIB de 4%.
- La consommation des ménages, un moteur essentiel de la croissance en République Tchèque, sera probablement amenée à ralentir. Les institutions financières signalent notamment une **baisse de 50% des nouveaux crédits à la consommation et une baisse d'intérêt pour la location-vente.**
- **Le secteur industriel et plus particulièrement le secteur automobile sont particulièrement touchés par cette crise.** Selon une enquête menée par la Confédération de l'industrie tchèque, les entreprises du secteur automobile ont perdu 90% de leur chiffre d'affaires. La plupart des usines automobiles ont suspendu leur production (Skoda, TPCA, Hyundai, Fiat) et leurs employés sont mis au chômage partiel avec 60-70% du salaire. Le tissu tchèque de fournisseurs de pièces détachées pour l'industrie automobile risque d'être significativement affecté.



- **Le Premier ministre a évoqué la possibilité de porter le déficit budgétaire à plus de 200Mds CZK cette année (800M€), soit environ 3,5% du PIB, contre 40 Mds prévus**, en lien avec la baisse des recettes fiscales (-89,8 Mds CZK) et l'augmentation des dépenses pour gérer la crise (+70,2 Mds CZK). Le principal changement concernant les dépenses est l'augmentation des réserves budgétaires, passant de 4,9 à 59,3 Mds CZK, pour faire face à cette crise sanitaire. Les contributions du gouvernement à l'assurance maladie devraient aussi augmenter de 20 Mds CZK. Cette hausse des dépenses devrait être principalement financée par l'émission d'obligations souveraines. Le ministère des finances précise toutefois que ces prévisions sont très incertaines mais souligne la bonne santé de l'économie tchèque avant crise, atout indéniable pour y faire face.
- **La couronne tchèque s'est dépréciée de 7,4% depuis le début de l'année** et a atteint un point bas à 27,84 CZK/EUR le 23 mars. Son cours s'est stabilisé depuis l'annonce des mesures de la Banque centrale tchèque (CNB). En parallèle, **la Bourse de Prague (PX) a chuté de plus de 30% depuis le début de l'année.**

Slovaquie

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 269 cas confirmés et aucun décès au 27 mars.** Le nombre de cas confirmés reste faible en raison notamment de la faible quantité de tests de dépistage réalisés (environ 300 tests par jour, l'objectif étant de 2000). Le problème réside dans l'insuffisance de stations de prélèvement. Le gouvernement manque également d'autres réserves stratégiques (équipement de protection, lunettes, respirateurs). La Slovaquie a reçu de l'aide de la part de la Turquie et de la Chine, et se tourne à présent vers l'Allemagne. Le Conseil de responsabilité budgétaire estime le coût de l'achat d'équipement de protection à 100 M d'euros.
- **De nombreuses mesures générales ont été prises dès le 15 mars :** fermeture des commerces durant 14 jours (sauf supermarchés, pharmacies, banques, stations essence, postes, opérateurs mobiles), fermeture des restaurants, obligation de se couvrir les voies respiratoires, report des opérations bégines. Les députés ont approuvé le 26 mars **la loi « Lex corona », une loi spéciale qui renforce les pouvoirs d'État pendant l'épidémie** lui donnant le droit d'utiliser les données de localisation permettant ainsi aux autorités de suivre les personnes contagieuses après avoir reçu leur consentement.
- **Un premier paquet de mesures pour soutenir l'économie a été adopté à partir du 16 mars** dont la mise à disposition de prêts bons marché, l'indemnisation des entreprises particulièrement touchées par la crise (hôtellerie/ restauration) et l'assouplissement temporaire des exigences de fonds propres et de liquidités des banques.
- **Le 20 mars, le gouvernement slovaque a adopté 31 mesures qui viennent compléter les 13 précédentes. L'objectif de ces nouvelles mesures est de soutenir rapidement la situation financière et les liquidités des entreprises et des employés, empêcher la faillite des entreprises, et maintenir l'environnement des affaires.**
 - Diverses mesures de report et d'exemptions fiscales
 - Octroi de prêts de court terme sans intérêts aux entreprises, particulièrement pour les PME
 - Facilitation en cas de retards de paiement (entreprises ou particuliers)
 - Allocation maladie dès le 1^{er} jour en cas de mesure de quarantaine imposée
 - Simplification des conditions d'allocation de l'aide au maintien de l'emploi
 - Garantie du fonctionnement des entreprises travaillant dans des secteurs critiques (énergie, approvisionnement alimentaire, gestion des déchets, informatiques et télécommunication)
 - Exécution de tests sur les employés travaillant dans des entreprises avec une importance stratégique
 - Soutien de l'investissement dans le secteur privé grâce à l'amortissement fiscal ou aux instruments d'aides de la Slovak Investment Holding, de la BEI et de la SBA
- **Une nouvelle loi sur l'assurance a également été approuvée le 25 mars** et regroupe de nouvelles mesures sociales qui fourniront une aide financière aux employés, entreprises et petits entrepreneurs.



- **Le Conseil de responsabilité budgétaire prévoit dans ses trois cas de scénarios différents une baisse du PIB allant de 1,3% à 10%.** Dans les deux scénarios les plus pessimistes, il faudrait s'attendre à une baisse des exportations comprise entre 10 et 25%. **La Banque centrale slovaque prévoit quant à elle une croissance allant de -1,4% à -9,4% selon le scénario retenu.** La Banque centrale anticipe une chute de la production nationale dans l'hypothèse d'un maintien de l'état d'urgence sanitaire durant deux mois, entraînant une forte diminution de la demande. Le secteur des services, composé principalement de PME, devrait être le secteur le plus impacté, menant ainsi à de nombreuses suppressions de postes. Dans les deux scénarios les plus négatifs, l'économie slovaque devrait connaître une chute de l'investissement et de la consommation des ménages. Les trois scénarios prévoient une relance économique à partir de la deuxième moitié de l'année et une reprise dès 2021.
- Le Conseil prévoit **un déficit de recettes fiscales et des prélèvements à hauteur de 875,4 M € (sc. 1), de 1942,1 (sc. 2) et de 3 229 M € (Sc.3).** L'impact sur les finances publiques dépendra de la combinaison du choc subi par l'économie slovaque et de la durée des mesures prises en Slovaquie et en Europe. Selon le Conseil, l'impact varie de 1,9 Md € à 5,2 Md €, c'est-à-dire de 2 à 6 % du PIB. Le gouvernement slovaque va essayer d'utiliser ses 10,5 Mds d'euros de fonds européens restants sur la lutte contre la pandémie et son impact sur l'économie.
- **Le secteur automobile est à l'arrêt avec la suspension de la production de nombreuses usines** (Volkswagen, PSA, Jia, Jaguar Land Rover).

ETATS BALTES

Estonie

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 575 cas confirmés et 1 décès au 27 mars.** Le gouvernement s'attend à une hausse des cas dans la mesure où de nombreux Estoniens vont rentrer de l'étranger et que le nombre de contaminations est sous-estimé. Le pic de prévision est estimé selon les estimations à mi-avril. L'Estonie dispose actuellement de 300 respirateurs et 225 sont à venir. Même si l'Etat réussit à obtenir plus de respirateurs, il devra aussi faire face à un manque de personnel, d'équipement médical et de médicaments.
- **Jusqu'à présent, des mesures de restriction ont été prises. Un confinement de la population pourrait être décidée si les mesures en place n'étaient pas strictement suivies.** De nombreux lieux publics ont été fermés dès le 15 mars et le contrôle aux frontières a été rétabli à partir du 17 mars. De nouvelles mesures de restriction afin d'endiguer l'épidémie ont été présentées le 24 mars : fermeture des centres commerciaux à compter du 27 mars (sauf pharmacies, supermarchés et magasins de télécommunication se trouvant à l'intérieur), fixation de deux mètres minimums de distance sociale, interdiction de regroupement public de plus de deux personnes, fermeture des bars et restaurants à partir de 22h).
- Le gouvernement a donné son accord pour un **plan de soutien de 200 M d'euros au secteur médical**, pour compenser les dépenses des hôpitaux, des ambulances et des médecins généralistes face à la crise.
- **Le gouvernement a lancé le 19 mars son plan d'action économique d'un montant de 2 Mds d'euros, en vue de booster l'économie et d'atténuer les effets de la crise.** Ce paquet de mesures se découpe entre des mesures diverses, des mesures dans le cadre de l'appel à KredEx et des mesures propres à la Caisse d'assurance-chômage.
 - Les mesures diverses regroupent entre autre : des reports d'impôts à 18 mois, le rééchelonnement de la dette fiscale à des taux inférieurs aux taux actuels, des garanties offertes pour le développement rural (jusqu'à 50 M d'euros), mais aussi à des prêts aux entreprises rurales (jusqu'à 100 M d'euros), des mesures d'aide fiscale sociale anticipée pour les travailleurs indépendants, le remboursement des trois premiers jours de congés maladie pour les employés par l'Etat et la suspension temporaire du second pilier du système des retraites.



- Les mesures plus spécifiques présentées dans le cadre de l'appel à la fondation KredEx comprennent sous certaines conditions : des garanties de prêts d'un montant de 1 Md d'euros pour les prêts bancaires déjà émis et des prêts commerciaux d'un montant de 500 M d'euros pour faire face aux potentiels problèmes de recouvrement ou de liquidité des entreprises.
- La Caisse d'assurance-chômage couvrira la réduction des salaires à hauteur de 250 millions d'euros selon certaines conditions. Entre autres, l'allocation ne peut pas être inférieure à 150 euros ou dépasser 1 000 euros par mois et par employé.
- Le gouvernement estonien a signé **un accord pour un prêt de 750 M d'euros avec la Nordic Investment Bank (NIB)** afin de financer les mesures prises pour limiter la propagation du virus.
- **La Banque centrale estonienne (Eesti Pank) a réduit de 1% à 0% la marge de risque systémique pour les banques** commerciales à partir du 1er mai. A travers cette mesure, la Banque d'Estonie espère la libération de 110 millions d'euros qui pourront servir à couvrir les pertes et accorder de nouveaux prêts.
- **La Banque centrale estonienne (Eesti Pank) estime que l'économie devrait se contracter de 6% ou plus**, dans un scénario de sortie de crise rapide, **ou bien de 14%** dans le cas où celle-ci se prolongerait. Néanmoins, l'économie estonienne devrait récupérer plus vite que les autres pays, s'appuyant sur l'exemple de la crise financière de 2008-2009. Dans le prolongement des estimations de la Banque d'Estonie, la banque Swedbank envisage un ralentissement de l'économie de l'ordre de 5%, dans le cas où le choc actuel resterait temporaire.
- Les analystes des principales banques du pays estiment que **le paquet de mesures économiques proposé par le gouvernement devra être étendu bien au-delà des mois initialement prévus**. Le Premier ministre a affirmé qu'il n'excluait pas la possibilité d'un second paquet de mesures économiques dans les mois à venir. Il a également reconnu que ces mesures pourraient ne pas être suffisantes pour combattre les effets négatifs sur l'économie. Il faudra, selon ses propos, davantage d'investissements de la part des pouvoirs publics. Le Ministre des finances travaille sur un budget supplémentaire pour 2020.

Lettonie

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 280 cas confirmés, aucun décès, au 27 mars**. La majorité des cas se situe dans la région de la capitale et deux tiers reviennent de l'étranger. Selon le Ministère de la santé, la Lettonie dispose de suffisamment de tests par rapport à sa population de 1,9M d'habitants. Il y a toutefois un nombre insuffisant d'infirmières (avec un besoin de 2 000 infirmières supplémentaires) ; 500 équipements respiratoires disponibles, 400 lits pour les soins intensifs et 6 médecins infectiologues.
- **Le gouvernement a décrété l'état d'urgence le 12 mars jusqu'au 14 avril mais n'a à ce stade pas adopté de mesures de confinement**. Ces mesures d'urgence incluent l'interdiction de rassemblement de plus de 200 personnes, la mise en quarantaine durant 14 jours pour les personnes revenant de l'étranger, la fermeture des centres commerciaux le week-end et l'ouverture réduite des commerces.
- **Le gouvernement a adopté plusieurs mesures économiques au cours des deux dernières semaines, soutien dépassant les 2 Mds d'euros, afin de booster l'économie**. La loi votée le 17 mars permet l'exonération fiscale pour une période d'un an, puis des franchises d'impôts pouvant aller jusqu'à trois ans selon les dommages subis par les entreprises. Le 19 mars, le gouvernement a ratifié une loi de soutien à l'économie et aux entreprises comprenant les mesures suivantes :
 - L'autorisation accordée au Ministre des Finances de relever le plafond d'endettement de l'Etat pour prendre des mesures conjoncturelles
 - Le financement des salaires des employés pour les entreprises les plus en difficultés (perte de chiffre d'affaire d'au moins 30% voire 20% dans certains cas). Les salariés en congés forcés pourront percevoir un salaire maximum de 700 euros par mois. Selon le Ministre de l'économie, cette mesure devrait coûter 102M EUR (en considérant son maintien jusqu'au 14 mai).
 - Un report d'impôts pouvant aller jusqu'à trois ans pour les entreprises des secteurs identifiés comme à risque.



- Interdiction pour les prêteurs de déclarer l'insolvabilité des emprunteurs jusqu'en Septembre 2020
- Approbation du gouvernement de relancer le programme de garanties et de prêts d'Altum (Bpi letton) qui sont ouvertes à toutes les entreprises.
- Le Ministre des Finances, M. Reirs, estime que **l'économie lettone pourrait se contracter entre 2 et 5 points de PIB en 2020** en raison de la propagation du virus. La précédente prévision faisait état d'une croissance de 2,2%.
- **La Lettonie devrait bénéficier de 792 MEUR du budget européen** afin de financer les mesures de soutien à l'économie et au système de santé. Entre 280 et 400 M d'euros de financements européens pourraient être réaffectés à la lutte contre le Covid-19. Le gouvernement letton a aussi signé un **accord pour un prêt de 500 M d'euros avec la Nordic Investment Bank (NIB)** afin de soutenir les entreprises.
- D'après le Ministre des Finances, **le déficit letton sera au moins supérieur de 300 M d'euros par rapport à la loi de finance votée en 2020** en raison des dépenses imprévues qu'il vient d'effectuer.

Lituanie

- **Le bilan épidémiologique s'élève à 345 cas confirmés et 5 décès, au 27 mars.** La Lituanie déplore un manque de tests effectués notamment par rapport à son voisin letton. Le Ministère de la santé est en train d'acquérir des équipements respiratoires et des équipements de protection. Pour gérer son approvisionnement, la Lituanie se tourne vers la Chine ainsi que vers la Commission Européenne où elle a soumis des demandes de participation à trois marchés publics.
- **Le gouvernement a annoncé dès le 16 mars une quarantaine de deux semaines.** D'autres mesures ont suivi telles que la fermeture des frontières et la suspension du transport international, une mise en quarantaine obligatoire de 14 jours pour tous les rapatriés.
- **Le gouvernement a instauré le 16 mars un plan de soutien aux entreprises d'un montant de 5 Mds d'euros.** Les principales mesures économiques pour soutenir l'économie incluent :
 - Le report au 1^{er} juillet de la date limite de dépôt et de paiement de l'impôt sur le revenu des particuliers
 - L'exemption partielle de 32 000 entrepreneurs directement touchés par la crise sanitaire
 - L'allocation de subventions aux entreprises qui décideront de préserver leurs emplois. 60% du salaire sera financé par l'Etat pour les entreprises dont l'activité n'est pas interdite, et 90% du salaire sera pris en charge si l'activité de l'entreprise est interrompue en raison du virus. Le maximum mensuel est de 607 euros (salaire minimum) et la charge restant à l'employeur est comprise entre 10 et 40%.
- **Le ministère des Finances a abaissé ses prévisions de croissance pour 2020, en les faisant passer de +2,4% à -1,3-2,8%.** Les deux scénarios de récession sont possibles et prennent déjà en compte l'impact économique du Plan de soutien aux entreprises annoncé par l'Etat. Si la situation n'est pas maîtrisée au premier semestre en Lituanie et en Europe, il faudra s'attendre à une révision des prévisions.
- **La Banque centrale de Lituanie envisage quant à elle trois scénarios possibles comprenant une chute du PIB en 2020 de -3,4%** (scénario de reprise rapide), **de -11,4%** (scénario de forte récession et d'un rétablissement progressif au quatrième trimestre) **ou de -20,8%** (scénario de forte récession et d'une reprise prolongée). La Banque centrale estime qu'une croissance négative de 11,4 % entraînerait des pertes des banques commerciales à hauteur de 1,2 Mds d'euros. Ces pertes, comparables à celles de l'année 2008, seraient soutenables.
- Le ralentissement économique se fait également sentir sur le marché du travail. Le Ministère des Finances prévoit que **le taux de chômage atteigne temporairement 8,1%**.
- **Les limites d'endettement ont été augmentées de 0,9 à 5,4 Mds d'euros** et pourraient être revues à la hausse. Les autorités lituaniennes se préparent à une crise économique semblable à celle de 2008, où le budget de l'Etat lituanien a souffert par conséquent d'une chute de -20% des recettes publiques en 2009 par rapport à 2008, entraînant un déficit de -9,1% du PIB. Le gouvernement s'attend à un manque des ressources publiques à hauteur de 4,2 Mds € en 2020.



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)

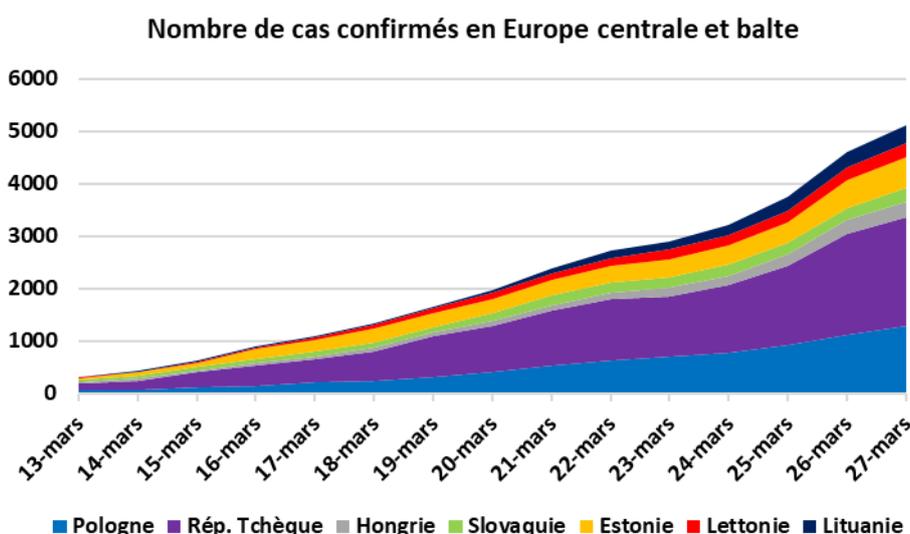
PIB : produit intérieur brut

pb : points de base

pp : points de pourcentage

volume : à prix réels (donnée mesurée aux prix de l'année précédente chaînés)

ÉVOLUTION DE LA PROPAGATION DU CORONAVIRUS EN EUROPE CENTRALE ET BALTE




PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
PIB (variation N/N-1 en %)*														
2019	4,0	4,9	2,5	2,3	3,8	2,1	3,9							
2020	3,3	3,2	2,1	2,2	2,2	2,3	2,6							
2021	3,3	2,8	2,2	2,6	2,4	2,4	2,4							
Inflation (variation annuelle)*														
2019	2,1	3,4	2,6	2,8	2,3	2,7	2,2							
2020	2,7	3,3	2,4	2,5	2,1	2,3	2,3							
2021	2,5	3,1	2,0	2,2	2,1	2,2	2,1							
Chômage (% population active)														
2019	3,5	3,4	2,1	5,8	5,1	6,6	6,2							
2020	3,6	3,4	2,2	5,7	5,4	6,4	6,2							
2021	3,5	3,4	2,3	5,6	5,8	6,4	6,2							
Solde public (% PIB)														
2019	-1,0	-1,8	0,2	-0,9	-0,2	-0,6	0,0							
2020	-0,2	-1,0	-0,1	-1,2	-0,2	-0,6	0,0							
2021	-0,9	-0,8	-0,3	-1,3	-0,2	-0,6	0,0							
Dettes publiques brutes (% PIB)														
2019	47,4	68,2	31,5	48,1	8,7	36,0	36,3							
2020	45,5	66,7	30,7	47,3	8,4	35,2	35,1							
2021	44,3	64,4	30,1	46,9	8,2	32,9	34,8							
Solde courant (% PIB)														
2019	-0,4	-1,2	0,0	-2,4	1,4	-0,8	1,2							
2020	-0,4	-0,8	0,5	-2,6	1,6	-1,4	1,5							
2021	-0,1	-0,7	0,7	-2,3	1,6	-1,8	1,8							
Notation de la dette souveraine														
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Positive	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Positive
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

* Prévisions d'hiver 2020


TABLEAU RECAPITULATIF DES MESURES PRISES DANS LES PAYS D'EUROPE CENTRALE ET BALTE

Etats	Soutien budgétaire	Soutien monétaire	Situation sanitaire au 27 mars
Pologne	Plan anticrise (49,3 Mds d'euros) axé autour de la sécurité de l'emploi, du financement des entreprises, de la santé, de la stabilité du système financier et de l'investissement public Maintien des dépenses sociales phares	Baisse des taux de 50 pdb ; injection de 7,3 Mds de liquidités ; baisse du ratio de réserves obligatoires de 3,5% à 0,5%	1289 cas confirmés ; 16 décès
Hongrie	Plan de protection économique du 18 mars (majoritairement des exemptions ou suspensions fiscales). Pas d'annonce budgétaire. Nouveau jeu de mesures du 23 mars qui ajoute des mesures complémentaires.	Introduction d'un large dispositif de prêts garanti à taux fixe en quantité illimitée ; suspension du respect du ratio de réserves obligatoires	300 cas confirmés ; 10 décès
Rep. Tchèque	Plan de soutien à l'économie du 19 mars de 40 Mds d'euros axé autour de la sécurité de l'emploi et du financement des entreprises	2 baisses de taux (-125 pdb) ; baisse du taux de coussin de fonds propres de 1,75% à 1%	2062 cas confirmés ; 6 décès
Slovaquie	Adoption d'un paquet de mesures le 16 et 20 mars axé sur l'offre de prêts bons marchés, la sécurité de l'emploi, le financement des entreprises, l'assouplissement des exigences de fonds propres et de liquidités des banques		269 cas confirmés ; aucun décès
Estonie	Plan d'action économique du 19 mars de 2 Mds d'euros qui inclue des garanties de prêts, la sécurité de l'emploi et le financement des entreprises	Réduction de de 1% à 0% la marge de risque systémique pour les banques commerciales	575 cas confirmés ; 1 décès
Lettonie	Mesures de soutien économique d'un montant de 2 Mds d'euros (exemptions fiscales, financement des entreprises, sécurité de l'emploi)		280 cas confirmés ; aucun décès
Lituanie	Plan de soutien aux entreprises du 16 mars de 5 Mds d'euros qui regroupe des exemptions fiscales, des subventions aux entreprises pour sécuriser l'emploi		345 cas confirmés ; 5 décès

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 Economique 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 31/03/2020