

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Europe du Sud-Est

*Bulgarie, Chypre, Grèce, Roumanie*

Une publication du SER d'Athènes  
Edition du 5 octobre 2023

### LE CHIFFRE A RETENIR

# 3

**La position de la France au classement des investisseurs en Roumanie**

**Bulgarie** Déficit de 0,4 % du PIB fin septembre 202 // Hausse annuelle de la dette extérieure brute de 965,3 M€ fin juillet 2023 // Baisse annuelle de 20,4 % de l'indice des prix à la production industrielle en août 2022 // Révision de 17 projets d'investissement financés sur le PNRR // Accord entre le gouvernement et les employés du secteur du charbon après des protestations suite à l'adoption par le Conseil des ministres des plans pour une transition juste // Arrêt progressif des importations de pétrole russe par la raffinerie Lukoil Neftochim Bourgas d'ici octobre 2024 // Adoption des amendements à la loi sur l'énergie provenant de sources renouvelables

**Chypre** Amélioration de la notation souveraine de Chypre par Moody's et DBRS // Approbation du projet de loi finances 2024 par le Conseil des Ministres, le premier de l'administration Christodoulides // Le ratio de prêts non-performants diminue légèrement en juin 2023, atteignant 8,6% contre 9,0% fin mai // Au cours du mois d'août, 511 387 touristes ont visité Chypre, marquant une progression de +13,4% sur un an

**Grèce** Présentation du projet de loi de finances pour 2024 // Le taux d'inflation annuel de la Grèce est estimé à 2,4% en septembre 2023 // Succès de l'introduction en bourse (par IPO - Initial Public Offering) d'Optima Bank // L'Organisme du Port de Thessalonique (détenu en partie par CMA-CGM) déclaré « Investisseur privilégié » pour l'acquisition d'une participation majoritaire de 67 % dans le capital social de Volos Port Authority S.A // Signature d'un contrat d'acquisition de 250 bus électriques, entre le Ministre grec des Infrastructures et des Transports M. Christos Staïkouras et la chinoise Yutong Bus

**Roumanie** Les prix à la production ont reculé de 0,7 % en août // Le taux de chômage recule légèrement en août, à 5,4 % // La France consolide sa position de troisième investisseur étranger en Roumanie en 2022 // L'indice de confiance des chefs d'entreprise roumains a reculé de 7,5 points en août, à 47,3 points // Le secteur automobile progresse au cours des 9 premiers mois de l'année, avec 110 011 véhicules neufs immatriculés.

# Bulgarie

## Actualités macroéconomiques et financières

**Déficit de 0,4 % du PIB fin septembre 2023.** Le ministère des Finances s'attend à un déficit de 0,4 % du PIB (-0,4 Md€) du Programme budgétaire consolidé fin septembre 2023, contre un déficit de 26,5 M€ un mois plus tôt. La détérioration du solde budgétaire en septembre est liée au paiement d'intérêts sur la dette de l'Etat (0,2 Md€) et d'aides aux agriculteurs (0,2 Md€). Les recettes devraient s'élever à 24,3 Md€, soit une hausse annuelle de 5,8 %. Les recettes fiscales augmenteraient de 9,9 % en g.a. Les recettes non fiscales et les subventions dans le cadre des programmes de l'UE sont inférieures de 0,4 Md€ environ. Les dépenses devraient s'élever à 24,7 Md€, soit une hausse annuelle de 10 %. L'augmentation la plus significative concerne les dépenses sociales, de personnel, et les dépenses en capital.

**Hausse annuelle de la dette extérieure brute de 965,3 M€ fin juillet 2023.** Selon les données préliminaires de la Banque nationale de Bulgarie, la dette extérieure brute du pays a augmenté de 2,3 % en g.a. (965,3 M€) pour atteindre 43,1 Md€ fin juillet 2023, soit 45,1 % du PIB. Cette hausse annuelle est due à l'accroissement de la dette extérieure du secteur public de 14,6 % en g.a. pour s'élever à 13,1 Md€. La dette extérieure du secteur privé a baissé de 2,3 % en g.a. en atteignant 30 Md€. La dette extérieure à long terme a augmenté de 6,7 % en g.a. pour s'élever à 35,9 Md€ et celle à court terme a baissé de 15,2 % en g.a. à 7,2 Md€.

**Baisse annuelle de 20,4 % de l'indice des prix à la production industrielle en août 2022.** Selon l'Institut national statistique (INS), l'indice des prix à la production industrielle a diminué de 20,4 % en août 2023 par rapport au même mois de l'année précédente. Une baisse des prix est enregistrée dans la production et la distribution d'électricité et d'énergie thermique et de gaz (-51,9 % en g.a.). Les prix dans l'industrie minière se sont accrus de 3 % en g.a. et ceux dans l'industrie manufacturière de 0,2 % en g.a. L'indice des prix à la production industrielle en août est resté pratiquement au même niveau par rapport au mois précédent (+0,2 %).

## Actualités sectorielles

**Révision de 17 projets d'investissement financés sur le PNRR.** Le Conseil des ministres a approuvé le 27 septembre une actualisation des allocations prévues pour 17 projets d'investissements du PNRR. Les changements, dictés par la réduction du montant total des subventions au titre du plan (de 6,27 Md€ à 5,69 Md€) suite à la meilleure reprise que prévue de l'économie bulgare après la pandémie de Covid-19 (croissance économique enregistrée en 2021 de 7,6 % contre une prévision initiale de 4,2 %). Trois projets ont été supprimés du PNRR : i) la transformation numérique des postes bulgares, ii) la construction d'un terminal intermodal à Roussé et iii) la numérisation de la gestion, du contrôle et de l'utilisation des eaux. Parmi les projets dont les financements ont été réduits figure la construction de batteries de stockage d'énergie provenant des ENR (de 1,5 Md BGN à 781 M BGN), la production d'hydrogène vert et de biogaz (retrait de la partie biogaz et réduction de la subvention de 68,4 M BGN à 64,2 M BGN), l'efficacité énergétique des bâtiments (742 bâtiments concernés désormais au lieu de 866 ; montant révisé à 1,7 Md BGN).

**Accord entre le gouvernement et les employés du secteur du charbon après des protestations suite à l'adoption par le Conseil des ministres des plans pour une transition juste.** La commission parlementaire pour l'énergie a adopté le 4 octobre un projet d'accord entre le gouvernement et les employés des centrales à charbon et des mines, qui clôt

provisoirement cinq jours de manifestations provoquées par l'envoi à la Commission européenne, le 29 septembre, des plans territoriaux de transition juste pour les districts de Stara Zagora, Pernik et Kyustendil. D'après l'accord qui doit être voté en séance plénière, l'Etat s'engage à : i) ne pas fermer les centrales à charbon, publiques ou privées, si ces dernières fonctionnent en respectant la législation européenne et nationale ; ii) préserver les capacités de base garantissant la stabilité du système énergétique ; iii) ne pas créer une entreprise d'Etat en charge de la conversion des régions charbonnières ; iv) élaborer un projet de stratégie énergétique de la Bulgarie à l'horizon 2050 ; v) étudier les possibilités de capter, traiter ou stocker les émissions de carbone de la centrale thermique Maritsa Est 2 et vi) assurer la transparence des procédures liées à la sélection des futurs investisseurs dans les régions charbonnières auxquelles seront associées les centrales, les mines et les municipalités.

### [Arrêt progressif des importations de pétrole russe par la raffinerie Lukoil Neftochim Bourgas d'ici octobre 2024.](#)

D'après le vote en deuxième lecture des amendements à la loi sur les mesures restrictives à l'égard de la Russie suite à son invasion en Ukraine, qui prévoit l'arrêt anticipé des importations de pétrole russe en Bulgarie, la raffinerie Lukoil Neftochim Bourgas doit passer, de manière progressive, à une transformation de pétrole non-russe d'ici le 1er octobre 2024. Pour rappel, le projet voté en première lecture, le 21 septembre, prévoyait un arrêt des importations de pétrole russe par la raffinerie dans un délai d'un mois après l'entrée en vigueur de l'amendement. Lukoil avait estimé qu'un mois était un délai irréaliste.

### [Adoption des amendements à la loi sur l'énergie provenant de sources renouvelables.](#)

L'Assemblée nationale a adopté le 29 septembre les amendements à la loi sur l'énergie provenant de sources renouvelables qui prévoient : i) des zones prioritaires pour la production d'électricité provenant de sources renouvelables définies par les ministres de l'Environnement, de l'Energie, du Développement régional, des Transports et de l'Agriculture ; ii) des prix préférentiels pour l'achat d'énergie électrique produite par des panneaux photovoltaïques d'une capacité allant jusqu'à 30 kW ; iii) la création de communautés énergétiques pouvant vendre le surplus d'électricité produite et non-consommée.

## Chypre

### Actualités macroéconomiques et financières

#### [Amélioration de la notation souveraine de Chypre par Moody's et DBRS.](#)

L'agence [DBRS a annoncé le 29 septembre dernier](#) l'amélioration de la note souveraine attribuée à la République de Chypre, de BBB à BBB (high), associée à des perspectives stables. De son côté, Moody's a [relevé le même jour la notation souveraine du pays](#) de deux crans, cette dernière passant de Ba1 à Baa2 (perspectives stables) et intégrant dès lors la catégorie « *investment grade* ». Cette décision revêt une importance majeure dans la mesure où Moody's demeurait jusqu'ici la seule grande agence n'attribuant pas le grade d'investissement à Chypre. Pour les deux agences, ces mouvements haussiers reflètent la dynamique et l'assainissement global de l'économie chypriote au cours des derniers mois et années. Elles soulignent notamment l'impact des réformes économiques, fiscales mais aussi bancaires, qui ont été et continuent à être mises en œuvre, permettant de poser les bases d'une croissance résiliente, dynamique et durable. Ainsi, les deux agences estiment que l'économie chypriote devrait croître de 2,3-2,4% en 2023 et 2,7-2,8% en 2024, se rapprochant de son potentiel de croissance, estimé à près de 3%. A terme, la croissance serait en outre soutenue par des investissements publics prévus au titre du

plan de relance, ainsi que par des IDEs entrants dans certains secteurs attractifs (tech et immobilier par ex). DBRS et Moody's louent également les bonnes performances fiscales du pays, qui se traduisent par le retour à des excédents publics confortables et une trajectoire de désendettement marquée (la dette publique devrait passer sous le seuil de 70% du PIB d'ici 2025, contre 101% du PIB en 2021). Néanmoins, les deux agences rappellent que l'orientation des perspectives demeure stable en raison des défis à venir : capacité d'exécution des réformes structurelles et des investissements prévus dans le cadre du plan de relance, fragilités persistantes liés au système bancaire ou encore exposition aux risques climatiques sont ainsi cités.

### [Approbation du projet de loi finances 2024 par le Conseil des Ministres, le premier de l'administration Christodoulides](#)

Lors de la présentation du budget 2024 et de la trajectoire fiscale de moyen terme (2024-2026), le Ministre des Finances a rappelé les priorités de son administration : maintien d'un excédent budgétaire, maîtrise de l'emploi dans le secteur public, réduction de la dette publique à moyen terme, promotion de la transition verte et de la transformation numérique du pays (notamment à travers le plan de relance), ou encore soutien ciblé aux ménages les plus précaires. L'ensemble de ces mesures constituent selon lui des prérequis pour favoriser une croissance économique durable à Chypre.

[Approuvé le 27 septembre dernier](#), le projet de budget se base tout d'abord sur une hypothèse de croissance de l'économie de l'ordre de +2,9% en 2024, après +2,5% estimé par les services du Ministère des Finances pour 2023. La courbe du taux de chômage bénéficierait en outre de la dynamique de croissance favorable, passant de 6,5% en 2023 à 5,8%. En s'appuyant sur ces projections, le Ministère des Finances table sur une légère amélioration de l'excédent public (de 1,9% à 2,2% du PIB), tandis que l'excédent primaire serait porté à 3,6% du PIB en 2024 (contre 3,3% du PIB attendu en 2023). L'orientation favorable des finances publiques, conjuguée à la croissance économique anticipée, contribuerait ainsi à la réduction du niveau de dette publique au cours des prochaines années (de 80,9% du PIB en 2023 à 72,9% en 2024).

Dans le détail, le gouvernement chypriote prévoit une hausse des dépenses d'investissement de 12% en 2024, hausse soutenue par les crédits prévus dans le cadre du plan de relance chypriote. De même, les dépenses en prestations sociales progresseraient de 15% afin de soutenir les ménages et entreprises qui feront face à un environnement macroéconomique dégradé (inflation toujours élevée, hausse des taux d'intérêt). Ces dépenses devraient par ailleurs être ciblées sur les agents les plus précaires afin de limiter l'envol des dépenses publiques tout en soutenant la consommation privée. Le gouvernement, dans cette même optique de rationalisation des dépenses, entend enfin limiter la croissance des effectifs publics, seuls 52 nouveaux postes permanents étant prévus, contre un total de 485 en 2023.

### [Le ratio de prêts non-performants diminue légèrement en juin 2023, atteignant 8,6% contre 9,0% fin mai](#)

Au total, [ces NPLs représentent 2,11 Md€ dans le bilan des banques chypriotes](#), contre plus de 24 Md€ au plus fort de la crise en 2014 et 3 Md€ fin 2021. Le crédit aux ménages présente un ratio de créances douteuses plus élevé (11,2%) que celui des entreprises non financières (7,3%). Parmi ces dernières, les secteurs du transport et stockage (18,2%), de la construction (10,3%) et de la vente au détail (8,6%) enregistrent notamment des ratios supérieurs à la moyenne. Le taux de provision de ces créances douteuses est enfin en légère hausse, à 50,4%.

## Actualités sectorielles

### [Au cours du mois d'août, 511 387 touristes ont visité Chypre, marquant une progression de +13,4% sur un an](#)

Les principaux pays d'origine des touristes ont été le Royaume-Uni (35,9% des entrées), Israël (14,9%), la Pologne (5,8%), l'Allemagne (4,5%) et la Suède (3,6%). [Sur les 8 premiers mois de l'année](#), les arrivées touristiques (2,65 M) sont en outre en hausse de 24,5% par rapport

à 2022. CYSTAT indique également que les [recettes liées au tourisme](#) ont atteint 454,6 M€ en juillet 2023, en hausse de +19,1% sur un an. La dépense moyenne par voyageur atteint 868€, en hausse de 3,4% sur un an, pour une durée de séjour de 9,0 jours en moyenne (contre 9,5 jours en juillet 2022). Enfin, sur les sept premiers mois de l'année, les recettes touristiques ont progressé de 26,9% pour atteindre 1,54 M€.

## Grèce

### Actualités macroéconomiques et financières

[Présentation du projet de loi de finances pour 2024](#), par le ministre de l'Economie Nationale et des Finances, M. Kostis Hatzidakis, construit autour de deux axes principaux :

\* Le respect de la discipline budgétaire : un excédent primaire de 1,1% (2,5 Md€) pour 2023 est anticipé, après un excédent primaire de 0,1% en 2022, malgré les crises successives et le budget rectificatif des 600 M€ récemment adopté pour répondre aux besoins urgents suite aux inondations. Pour 2024, l'objectif d'excédent primaire reste à 2,1 % du PIB. Les prévisions macro-économiques tablent sur une croissance à +2,3 % (conforme aux objectifs fixés dans le programme de stabilité d'avril 2023), porté notamment par l'investissement (+8,3%) et un reflux de l'inflation qui s'établirait à 4 % (contre 4,5 % prévus dans le programme de stabilité 2023). Pour 2024, la croissance est anticipée à 3% et l'inflation à 2,4%. En 2023, le solde public s'améliorera légèrement par rapport à 2022 et atteindrait -2,1% du PIB. Le ratio de dette rapporté au PIB devrait poursuivre sa décrue, pour s'établir à 159,3% en 2023 et à 152,2% en 2024 (même si, en valeur absolue, la dette devrait légèrement augmenter, passant de 357 à 358 Md€).

\* ii) des mesures fiscal-sociales de 1,3 Md€ pour cette année et de 2,1 Md€ pour 2024, visant à accroître le niveau de vie des ménages, dont notamment la nouvelle grille salariale de la fonction publique (coût budgétaire de 550 M€); revalorisation des pensions de retraite d'environ 3% au 1er janvier 2024 ; une série d'abattements fiscaux, hausse des allocations aux personnes handicapées et une augmentation de 8 % du revenu minimum garanti ([Ministère grec de l'Economie nationale et des Finances](#)).

[Le taux d'inflation annuel de la Grèce est estimé à 2,4% en septembre 2023](#), contre 3,5% en août, selon une estimation publiée par [Eurostat](#). Ce repli s'inscrit en ligne avec la baisse du taux d'inflation de la zone euro, qui passerait respectivement de 5,2 % à 4,3 %. Néanmoins, sur un mois, d'août à septembre 2023, les prix en Grèce augmentent de 1,9%, le taux le plus élevé de la zone euro (suivi par l'Italie à 1,7% et l'Autriche à 1%).

[Succès de l'introduction en bourse \(par IPO - Initial Public Offering\) d'Optima Bank](#), établissement spécialisé dans le crédit aux PME, la première introduction d'une banque à la Bourse d'Athènes depuis 2006. Le total des offres a été plus de trois fois supérieur au montant demandé de 151 M€. Le prix final d'introduction de l'action s'est établi à 7,2€/action, pour 21 millions de nouvelles actions qui représentent 28,5% du capital. Outre Ireon Investments Ltd, qui appartient au groupe grec Motor Oil et qui participera à hauteur de 10 M€, les principaux investisseurs de la banque sont : i) le groupe néerlandais Reggeborgh (qui détient également une participation dans la banque systémique Alpha Bank et est aussi actionnaire principal du groupe grec de BTP Ellaktor); ii) le fonds émergent canadien Fiera Capital, avec 15 M€ et iii) la société chypriote « K HAMDOUN CONSULTANCY LTD » avec 5 M€.

[L'Organisme du Port de Thessalonique \(détenu en partie par CMA-CGM\) déclaré « Investisseur privilégié » pour l'acquisition d'une participation majoritaire de 67 % dans le capital social de Volos Port Authority S.A.](#) L'offre soumise (51 M€) est deux fois plus élevée que l'offre suivante, déposée par le consortium Goldair Cargo S.A. - Goldair Handling S.A, qui a été déclaré par [l'Agence hellénique de privatisation](#) « Investisseur privilégié de substitution ».

[Signature d'un contrat d'acquisition de 250 bus électriques, entre le Ministre grec des Infrastructures et des Transports M. Christos Staïkouras et la société chinoise Yutong Bus](#) Co Ltd, représentée en Grèce par le groupe Copelouzos. L'accord, qui fait suite à un appel d'offres international, s'élève à 110,8 M€ (à majorer de la TVA). Yutong Bus sera également responsable de la maintenance, de l'entretien et de l'exploitation des autobus de 12 mètres pendant la période spécifiée dans le contrat. Outre Yutong, les candidats à cet appel étaient l'espagnol IRIZAR et le chinois Build Your Dreams. ([Communiqué de presse du Ministère des Infrastructures et des Transports](#)).

# Roumanie

## Actualités macroéconomiques et financières

[Les prix à la production ont reculé de 0,7 % en août](#), par rapport au mois précédent. Cette baisse de l'Indice des Prix à la Production Industrielle (IPPI) a été soutenue par le recul des prix du gaz et de l'électricité (-4,8 %). Cependant, l'IPPI des produits manufacturés a progressé de +1,2 %, porté par la forte hausse des prix à la production des produits dérivés du pétrole (+16,6 %) et des produits pharmaceutiques (+9,8 %). Le maintien de prix du pétrole élevés pourrait se répercuter sur les coûts de production de l'ensemble de l'industrie roumaine au cours des prochains mois. En un an, l'IPPI a progressé de +3,3 %. Cette hausse est tempérée par des effets de base négatifs, le prix de l'énergie ayant atteint un point haut en août 2022.

[Le taux de chômage recule légèrement en août, à 5,4 %](#), soit une baisse de 0,1 pp en un mois. La Roumanie compte désormais 446 600 demandeurs d'emploi, soit 10 000 de moins qu'en juillet. Le taux de chômage des hommes (5,9 %) demeure supérieur à celui des femmes (4,9 %), alors que le chômage des jeunes de 15 à 24 ans reste structurellement élevé (22,3 % au deuxième trimestre) et touche, a contrario, davantage les femmes. Globalement, le marché du travail reste stable malgré le ralentissement de l'économie, le taux de chômage n'ayant pas dépassé 5,5 % depuis mars 2022.

[La France consolide sa position de troisième investisseur étranger en Roumanie en 2022](#), avec un stock d'Investissement Direct à l'Étranger (IDE) de 10,5 Md€, représentant 9,7 % du stock total. Au cours de l'année, les flux d'investissements français ont atteint 447 M€. En 2022, les flux d'investissements directs étrangers vers la Roumanie ont atteint le niveau record de 10,0 Md€, permettant au stock d'IDE de progresser de +7,6 %, à 107,9 Md€. À l'inverse, la France est la neuvième destination des investissements roumains à l'étranger, avec un stock limité à 110 M€.

**L'indice de confiance des chefs d'entreprise roumains a reculé de -7,5 points en août, à 47,3 points.** Cette baisse est due au recul marqué de l'indice des perspectives d'activité (-8,8 points), principalement en raison des incertitudes fiscales et conjoncturelles qui pèsent sur les entreprises. De plus, la majorité des dirigeants d'entreprise considèrent que les prix actuels de l'immobilier sont surévalués et anticipent un recul dans les prochains mois. Par ailleurs, ils estiment que l'inflation restera élevée au cours des 12 prochains mois, à 7,5 % en moyenne, et anticipent une légère dévaluation du RON, avec un taux de change pouvant dépasser la barre symbolique de 5 RON pour 1 EUR.

**Le secteur automobile progresse au cours des 9 premiers mois de l'année, avec 110 011 véhicules neufs immatriculés,** soit une hausse de +15,5 % en glissement annuel. Le groupe Renault, porté par le succès de la marque Dacia, domine toujours le marché et concentre 40,2 % des ventes de véhicules neufs. Le marché est notamment soutenu par la croissance rapide des ventes de véhicules électriques, qui représentent plus de 10 % des immatriculations. Le développement de cette technologie bénéficie du programme de subvention public Rabla Plus, qui accorde un bonus pouvant s'élever à 10 850 € pour l'achat d'un véhicule électrique. A l'inverse, le segment de l'occasion a reculé de 4,7 % depuis le début de l'année, avec 241 992 véhicules vendus.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

[www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional d'Athènes

Rédaction : SER d'Athènes, SE de Bucarest, SE de Sofia

Abonnez-vous : [athenes@dgtresor.gouv.fr](mailto:athenes@dgtresor.gouv.fr)