



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU SUD-EST DE L'EUROPE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

**D'ATHENES**

N° 4 – Edition du 27 octobre 2022

## PIB, déficit/excédent et dette des administrations publiques (en monnaie nationale)

	Bulgarie				Roumanie		
	2019	2020	2021		2019	2020	2021
PIB pm (millions BGN)	120 396,0	120 553,0	139 012,0	PIB pm (millions RON)	1063 795,0	1066 781,0	1 181 916,0
Déficit public (-): excédent (+) (millions BGN)	2 566,0	-4 593,0	-5 414,0	Déficit public (-): excédent (+) (millions RON)	-46 060,0	-98 576,0	-84 093,0
Déficit public (-): excédent (+) (% du PIB)	2,1	-3,8	-3,9	Déficit public (-): excédent (+) (% du PIB)	-4,3	-9,2	-7,1
Dépenses publiques (% du PIB)	36,3	41,5	40,6	Dépenses publiques (% du PIB)	36,0	41,5	39,9
Recettes publiques (% du PIB)	38,4	37,7	36,7	Recettes publiques (% du PIB)	31,6	32,3	32,8
Dette publique (millions BGN)	24 078,0	29 595,0	33 268,0	Dette publique (millions RON)	373 497,0	439 868,0	577 522,0
Dette publique (% du PIB)	20,0	24,5	23,9	Dette publique (% du PIB)	35,1	46,9	48,9
Prêts intergouvernementaux (millions BGN)	0,0	0,0	0,0	Prêts intergouvernementaux (millions RON)	0,0	0,0	0,0
Prêts intergouvernementaux (% du PIB)	0,0	0,0	0,0	Prêts intergouvernementaux (% du PIB)	0,0	0,0	0,0
	Grèce				Chypre		
	2019	2020	2021		2019	2020	2021
PIB pm (millions euro)	183 351,0	165 406,0	181 675,0	PIB pm (millions euro)	23 176,0	21 895,0	24 019,0
Déficit public (-): excédent (+) (millions euro)	2 103,0	-16 430,0	-13 538,0	Déficit public (-): excédent (+) (millions euro)	293,0	-1 263,0	-408,0
Déficit public (-): excédent (+) (% du PIB)	1,1	-9,9	-7,5	Déficit public (-): excédent (+) (% du PIB)	1,3	-5,8	-1,7
Dépenses publiques (% du PIB)	47,8	53,7	57,4	Dépenses publiques (% du PIB)	38,1	44,6	43,1
Recettes publiques (% du PIB)	49,0	49,8	50,0	Recettes publiques (% du PIB)	39,4	38,8	41,4
Dette publique (millions euro)	331 093,0	341 153,0	353 434,0	Dette publique (millions euro)	20 958,0	24 852,0	24 271,0
Dette publique (% du PIB)	180,6	206,3	194,5	Dette publique (% du PIB)	90,4	113,5	101,0
Prêts intergouvernementaux (millions euro)	0,0	0,0	0,0	Prêts intergouvernementaux (millions euro)	334,0	333,0	329,0
Prêts intergouvernementaux (% du PIB)	0,0	0,0	0,0	Prêts intergouvernementaux (% du PIB)	1,4	1,5	1,4

Source: Eurostat

# Bulgarie

## Macroéconomie et finances

**Le MoF ne déposera pas de projet de LF 2023 selon la ministre des Finances :** la ministre des Finances du gouvernement intérimaire, Rositza Velkova-Jeleva, [a annoncé](#) le 25 octobre dernier lors d'une audition à l'AN que le MoF ne déposerait pas de projet de LF 2023 mais une loi de prolongation de la LF actuelle afin d'assurer la continuité des paiements jusqu'à l'adoption d'une LF par un gouvernement « régulier ». La ministre avait précédemment annoncé que selon le scénario de base du projet de budget 2023, élaboré par le MoF à politiques inchangées par rapport à 2022, le déficit serait de -6,6 % et la croissance de 1,6 %. Ce projet ne serait pas soumis à l'AN parce qu'il ne respecte pas les critères de Maastricht. Un autre projet de budget 2023 avait également été préparé par le MoF resserrant la politique budgétaire et prévoyant un déficit de 3 % en 2023. Il ne sera pas soumis à l'AN parce qu'il réduit de nombreuses dépenses.

**Révision de la croissance en 2021 de 4,2 % à 7,6 % :** l'Institut national statistique [a révisé](#) à la hausse la croissance du PIB en 2021 de 4,2 % à 7,6 %. Selon l'INS, cette révision est due à des informations plus détaillées collectées au cours des derniers mois. La valeur nominale du PIB en 2021 a été augmentée de 3,2 Mds EUR, par rapport aux estimations précédentes, à 71,1 Mds EUR. La valeur nominale du secteur des services a été augmentée de 3,4 Mds EUR à 44,3 Mds EUR en 2021. Par ailleurs, la consommation privée a été accrue de 1,1 Md EUR, la formation brute de capital de 1,7 Md EUR (dont 1,3 Md EUR de variation des stocks et 0,4 Mds EUR de formation brute de capital fixe), les exportations de 0,8 Mds EUR et les importations de 0,3 Mds EUR.

## Enjeux sectoriels et thématiques

**Adoption d'une stratégie relative à l'atténuation du changement climatique à l'horizon 2050 :** le Conseil des ministres [a décidé](#) le 21 octobre de l'adoption d'une stratégie relative à l'atténuation du changement climatique de la Bulgarie à l'horizon 2050 conformément aux politiques européennes dans le domaine de la transition climatique. La stratégie bulgare s'appuie sur le Plan national intégré en matière de l'énergie et du climat. Les éléments qui ressortent des différents scénarios présentés dans le document sont : l'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments, le développement des énergies renouvelables, l'électrification du transport et du chauffage en réduisant l'empreinte carbone, le développement de technologies permettant l'utilisation de combustibles à la base de la biomasse et du gaz.

**Modernisation du réseau ferroviaire et développement de la connectivité :** [Le ministère bulgare des Transports et de la communication](#) prévoit, d'ici 2030, la modernisation de 835 km de voies ferrées, représentant 47,7% du réseau ferroviaire principal, la valeur estimée des travaux étant de près de 15 Md BGN (7,7 Md EUR). Le ministre bulgare Hristo Aleksiev a exprimé, lors du dernier Conseil informel des ministres des Transport de l'UE, le souhait de la Bulgarie que le corridor paneuropéen VIII (Sofia-Skopje-Tirana-Durres) soit reconnu comme faisant partie du corridor « Balkans Occidentaux ». Les ministres des Transports de la Bulgarie et de la Grèce ont décidé (lors d'un entretien bilatéral en marge

du conseil) de la création d'un groupe de travail bilatéral en charge du projet de corridor ferroviaire Thessalonique-Kavala-Alexandroupolis-Burgas-Varna-Roussé.

## Chypre

### Macroéconomie et finances

**Contexte macroéconomique :** [Discours du Gouverneur de la banque centrale](#) lors de la réunion parlementaire sur le budget de l'Etat 2023 : l'économie chypriote a enregistré une croissance significative de 6,3 % au premier semestre 2022, soutenue par la consommation privée et le secteur touristique, qui, dans sa définition élargie (commerce, transport, hôtellerie-restauration), a contribué à hauteur de 3 points de pourcentage à la croissance du PIB. Une contribution significative a également été apportée par les secteurs de l'information et de la communication (1,4 pdp) en raison de l'arrivée d'entreprises étrangères liées au secteur technologique et aux services financiers et professionnels (0,6 et 0,4 pdp, respectivement). Un ralentissement du rythme de croissance est toutefois attendu au cours des prochains semestres, la BCC prévoyant une croissance de 5,5% en 2022 et 2,5% en 2023. Le principal aléa baissier identifié demeure la dégradation de l'environnement macroéconomique international en cas de prolongement de la guerre en Ukraine, des tensions inflationnistes et du risque de récession en Europe. Les prévisions d'inflation restent très élevées (8,4% en 2022) mais celle-ci devrait ralentir à 3,9% en 2023. Le gouverneur s'attend enfin à ce que la trajectoire baissière du taux de chômage (6,7% attendu en 2022) ne soit pas affectée.

**Souverain :** [Capital Intelligence](#) améliore la notation souveraine de la République de Chypre : la notation de crédit à long terme (LT FCR) passe de BB+ à BBB-, tandis que celle de court terme (ST FCR) passe de B à A3. Dans le même temps, CI Ratings a révisé les perspectives de positives à stables. Cette décision est justifiée par la résilience de l'économie chypriote, dont la croissance a atteint +6,1% au premier semestre, et la trajectoire favorable des finances publiques (solde primaire excédentaire, réduction de la dette publique à 96,1% du PIB au S1 2022). L'agence table enfin sur une croissance de +4,7% en 2022 et de +3,0% en 2023, soulignant toutefois le risque porté par une dégradation de l'environnement macroéconomique en Europe et des pressions inflationnistes prolongées.

**Finances publiques :** Le déficit public se chiffre officiellement à 408 M€ (soit 1,7% du PIB) en 2021 : les [comptes fiscaux, audités et vérifiés dans le cadre de la procédure pour déficit excessif de la Commission européenne](#), font également état d'une dette de 24,27 Mds€, soit 101,0% du PIB pour l'année 2021.

**Secteur bancaire :** Le [ratio de prêts non-performants](#) diminue légèrement au mois de juin, tombant à 11,0% après 11,2% en juin et 17,6% en juin 2021 : au total, ces NPLs représentent 2,85 Mds€ dans le bilan des banques chypriotes, contre plus de 24 Mds€ au plus haut de la crise en 2014. Le crédit aux ménages présente un ratio de créances douteuses plus élevé (13,3%) que celui des entreprises non financières (8,4%). Le taux de provision de ces créances douteuses est de 46,5%.

### Enjeux sectoriels et thématiques

**R&D :** Les [dépenses en R&D](#) atteignent **184,8 M€ à Chypre en 2020, soit près de 0,85% du PIB** : malgré une progression de 12,4% par rapport à 2020 (164,4 M€, soit 0,71% du PIB), les dépenses de R&D en pourcentage du PIB demeurent bien plus faibles à Chypre que dans la majeure partie des pays de l'UE (2,32% du PIB en moyenne). Chypre se classe ainsi 23<sup>e</sup> derrière la Bulgarie, la Lettonie, Malte et la Roumanie. Les entreprises chypriotes contribuent à hauteur de 44,3% du total des dépenses en R&D, contre 36,1% pour les institutions académiques, 13,5% pour secteur privé à but non lucratif et 6,1% pour le gouvernement.

**Commerce :** **Création d'un label « Cyprus Made » par le [Ministère du Commerce](#) afin de renforcer l'attractivité des produits chypriotes à l'export :** Il sera dans un premier temps octroyé à des produits industriels (médicaments, plastiques, cosmétiques, équipements électroniques et produits artisanaux) puis sera étendu aux produits alimentaires. Cette décision s'inscrit dans la stratégie plus large de soutien aux exportations via la promotion des produits chypriotes à l'étranger, pour laquelle 170 M€ ont été accordés aux entreprises par l'Etat ces deux dernières années.

**Cryptomonnaies :** **Octroi d'une licence par la Cyprus Securities and Exchange Commission à l'entreprise Binance.** [L'installation à Chypre de l'entreprise spécialisée dans les services d'échanges de cryptomonnaies](#) intervient après l'octroi d'une licence à ses concurrentes FTX et Crypto.com. Binance, qui figure parmi les plus grandes bourses mondiales de cryptomonnaies, est déjà présente en Europe, disposant de licences en France, en Espagne et en Italie.

**Fonds d'investissement :** **Le total des actifs sous gestion s'établit à 10,6 Mds€ au second trimestre 2022, un chiffre stable sur un an (-0,1%).** Ce montant est en revanche en chute (-4,1%) par rapport au T1 2022. Au total, 330 sociétés de gestion et organismes de placement collectif sont recensés par [la Cyprus Securities and Exchange Commission](#) (contre 284 début 2021), dont 237 ayant déjà une activité sur l'île. Ces fonds investissent majoritairement à l'étranger, seuls 2,5 Mds€ (24% du total) étant fléchés vers l'économie chypriote.

**Tourisme :** [Signature d'un MoU sur le développement du tourisme de la santé et du bien-être](#) avec le **Ministère hongrois des affaires étrangères.** Cet accord prévoit une coopération technique entre les deux pays afin de développer cette forme de tourisme à Chypre. Un programme de subventions de près de 10 M€, figurant dans le plan de relance chypriote, doit notamment permettre de créer des infrastructures pour les services de santé, de bien-être et d'assistance à la vie quotidienne dans les hôtels chypriotes. Pour rappel, l'île est connectée à la Hongrie grâce aux vols assurés par les compagnies Wizz Air et Ryanair.

## Grèce

### Macroéconomie et finances

**Le déficit du compte courant continue à se creuser, une évolution liée au renchérissement des importations :** sur les huit premiers mois de l'année, le solde commercial s'établit à -10Mds€, contre -5,8Mds€ durant les huit mois de l'année 2021. Les exportations enregistrent une hausse annuelle de 43,3% pour s'établir à 35,1Mds€. Les importations progressent plus rapidement, de 48,1%, pour s'établir

à 59,5Mds€, contre 40,2Mds€ la même période 2021. Le montant des importations d'hydrocarbures s'établit à 19Mds€, au double de celui de la même période de 2021 (9,1Mds€) et au triple par rapport à 2020 (6,5Mds€).

**L'excédent de la balance des services limite la dégradation du déficit courant. La balance des services est en effet excédentaire de 14,2Mds€**, grâce notamment à la hausse notable (+92,1%) des recettes touristiques qui se sont établies à 12,7Mds€ (96,4% des recettes 2019). Les recettes en provenance de la zone euro se sont établies à 5 Mds€ (+63,3%) et celles hors de la zone euro à 1,571Md€ (+70,6%). Les recettes des touristes allemands (première clientèle de la Grèce) se sont établies à 2,23Mds€ (+67,6%) et celles des touristes français à 369,3M€ (+37,2%). Hors zone euro, les recettes des touristes britanniques (deuxième clientèle de la Grèce), sont en hausse de 173,1%, à 2,28Mds€ et celles des touristes américains de +118.1%, à 723,3M€. Les recettes en provenance de la Russie sont en baisse de 63%, à 20,8M€.

**S&P maintient la note de la Grèce à BB+**, assortie d'une perspective stable, à un cran en-dessous de la catégorie d'investissement. L'agence anticipe une croissance de 5,8 % pour le pays en 2022, qui ralentirait à 1,7 % l'année suivante, en raison de la hausse des prix de l'énergie et l'accélération de l'inflation.

**Alpha Bank : émission de 400 M€ d'obligations senior, d'une maturité de 3 ans, avec un coupon de 7% et un rendement de 7,25%**. L'opération a eu lieu dans le cadre des exigences de MREL et il s'agit de la troisième émission de ce type, après celles de septembre et décembre 2021, pour un montant total de 900 M€. L'émission a bénéficiée d'une diversité de distribution : 55% des obligations ont été placées auprès des investisseurs institutionnels ; 20% auprès des investisseurs Wealth management ; 13% auprès d'institutions supranationales et 12% auprès de gestionnaires de fonds. Au total, au cours des trois dernières années, Alpha Bank a émis 2,7 Mds€ sur les marchés internationaux des capitaux.

**Sur décision du ministre grec des Finances, le taux des crédits accordés aux grandes entreprises au titre du plan national de relance et de résilience passe de 0,35% à 1%**. Le taux des crédits accordés aux TPE/PME reste à 0,35 %. Le nouveau taux s'appliquera à tous les nouveaux contrats de prêt conclus entre les investisseurs bénéficiaires et les établissements de crédit qui participent au volet "prêts" du PNRR (BEI, BERD, Banque nationale de Grèce, Banque du Pirée, Alpha Bank, Eurobank, Optima Bank, Pankritia Bank, HDB Invest).

**Souverain : La Grèce a levé mardi 975 M€ grâce à la réouverture d'un livre d'offres d'une émission obligataire à taux variable, à échéance 2027**. L'intérêt sera calculé sur la base d'une marge d'Euribor 3 mois + 1,23%. Le 3M Euribor étant actuellement à 1,543%, le rendement de l'émission grecque est établi à 2,773%. L'offre a atteint 1,865Md€. (Agence de la dette grecque).

Par ailleurs, les rendements obligataires dans la zone euro reculent fortement cette semaine, les investisseurs anticipant un ralentissement du rythme de hausse des taux de la Fed à partir de décembre: au 26 octobre – nouveau repli pour le taux grec à 10 ans qui termine à 4,67%. Bund allemand à 2,12%. Spread Grèce-Allemagne à 255pb. Taux italien à 10 ans à 4,33%. Le rendement de l'OAT française est à 2,67% et celui de l'obligation Royaume-Uni 10 ans à 3,58%

## Enjeux sectoriels et thématiques

**Trafic en hausse au terminal GNL de Revithoussa** : selon le gestionnaire national du réseau de transport de gaz DESFA, en août dernier, les livraisons de GNL à Revithoussa ont enregistré une hausse annuelle de 63% (en particulier en août, elles ont augmenté de 154% par rapport à août 2021), alors que le nombre de cargaisons a plus que doublé (+145%). L'augmentation de l'activité à Revithoussa réduit la dépendance au gaz russe arrivant en Grèce par le gazoduc Turkstream, qui, sur les 8 premiers mois de l'année a couvert 18% des besoins du marché, contre 45% l'année dernière, mais aussi la demande accrue d'exportations de gaz vers les pays de la région, telle la Bulgarie, la Roumanie et l'Ukraine.

**Inauguré en Grèce en 2013, au plus fort de la crise économique grecque, le programme de Golden Visa en Grèce serait actuellement le plus populaire d'Europe**, selon les données de la société immobilière internationale Tranio. Au troisième trimestre 2022, la demande pour le programme de visa doré grec a augmenté de 290 %, tendance manifestement liée à l'annonce de l'augmentation prochaine de l'exigence d'investissement minimum de 250 000 € à 500 000 €. Selon les données de la Banque de Grèce, au cours du deuxième trimestre 2022, les entrées de capitaux étrangers pour l'acquisition de biens immobiliers en Grèce se sont élevées à 414,4 M€, en hausse de 67 % par rapport au même trimestre 2021.

# Roumanie

## Macroéconomie et finances

**La consommation et le crédit ne sont pas encore impactés par la dégradation de la situation financière des ménages** : ce 21 octobre, une enquête de la banque CEC établit que 59,5 % des roumains ont vu leur situation financière se dégrader au cours des 12 derniers mois. Alors que la raison la plus citée est la forte hausse des prix de l'énergie, cette tendance, corrélée à la baisse des salaires réels, ne semble pas encore impacter la consommation. En effet, selon l'INS, le chiffre d'affaires du commerce de détail a progressé de +26,4 %, en g.a, entre janvier et août 2022. Cette hausse, largement supérieure à l'inflation, a toutefois profité d'un effet de base positif en raison de la persistance de la crise sanitaire lors de l'exercice précédent. De plus, le volume de crédit accordé aux ménages et entreprises continue de progresser en septembre (+1,6 %), malgré la hausse des taux d'intérêts.

**L'exécution budgétaire du gouvernement est mieux maîtrisée que prévu au cours des 9 premiers mois de l'année** : selon les chiffres publiés par le Ministère des Finances, le déficit public roumain s'élève, pour la période janvier – septembre 2022, à seulement - 3,0 % du PIB. C'est 0,8 point de moins que lors de l'exercice précédent. Le gouvernement a notamment profité de la croissance soutenue du PIB observée en 2022 et d'une hausse de + 22,6 % des recettes publiques, supérieure à la hausse des dépenses. Cependant, la situation budgétaire risque de se dégrader au cours des derniers mois de l'année, en raison du ralentissement attendu de la croissance, de la forte hausse du coût d'emprunt ainsi que du retard de paiement d'une large part des compensations dues aux énergéticiens dans le cadre du plafonnement des prix du gaz et de l'électricité.

## Enjeux sectoriels et thématiques

**Le secteur de la construction continue de croître en 2022, malgré les tensions sur le prix des matériaux :** La forte inflation observée sur le prix de nombreuses matières premières au cours de l'exercice 2022 ne semble pas porter atteinte au secteur de la construction. Ce dernier a vu son activité croître, en volume, de +15,6 %, en glissement annuel, au cours des 9 premiers mois de l'année. Par ailleurs, l'activité poursuit sa progression au mois de septembre. Les professionnels du secteur profitent de la résilience de l'ensemble de l'économie roumaine et de la bonne orientation du segment de l'entretien-rénovation. Le secteur bénéficie d'ailleurs d'un large soutien des pouvoirs publics, dans le cadre du PNRR, afin d'accroître l'efficacité énergétique des bâtiments. Dans ce but, le ministre du Développement, des Travaux publics et de l'Administration a signé, le 21 octobre, 14 contrats d'un montant de RON 209 M.

**OMV Petrom annonce un investissement de EUR 130 à destination de son site de Petrobrazi :** OMV Petrom, plus importante société énergétique intégrée du Sud-Est européen, annonce un investissement de EUR 130 M sur trois ans afin de renforcer les capacités de production de sa raffinerie de Petrobrazi. Cette dernière revêt un caractère stratégique car elle est la seule raffinerie roumaine capable de produire une essence conforme aux normes européennes. Le groupe précise que cet investissement vise également à limiter l'impact environnemental du site. La nouvelle structure disposera d'une capacité de traitement de 1 500 tonnes d'essence par jour.

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  
Rédacteurs : SER Athènes, SE Bucarest, SE Sofia

Pour s'abonner :  
Crédits photo :