

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Europe du Sud-Est

Bulgarie, Chypre, Grèce, Roumanie

Une publication du SER d'Athènes
Edition du 2 novembre 2023

LE CHIFFRE A RETENIR :

8,9%

La contribution du shipping à l'économie grecque en 2021

Brèves régionales Projet de connectivité régionale Nord-Sud

Bulgarie Maintien de la notation à « BBB » avec une perspective positive par Fitch // Part des dépenses de recherche et développement à 0,75 % du PIB en 2022 // Une mission technique du Comité des marchés financiers auprès de l'OCDE // Le secteur des ENR est dominé par des investisseurs locaux // Projet d'achat des équipements ERTMS pour 89 trains // Présentation par le ministère de l'Énergie des projets financés sur le PNRR // Vérification par ministère du Développement régional et des travaux publics de la qualité des routes construites ou réhabilitées

Chypre Révision de la croissance chypriote pour 2021 et 2022 // Les comptes publics chypriotes affichent un excédent de 931,6 M€ // Le ratio de prêts non-performants est stable en juillet 2023, atteignant 8,7% // Hausse de +7,4% (en g.a.) des prix de l'immobilier résidentiel au second trimestre 2023.

Grèce L'inflation accélère en octobre à 3,9% // Lancement du processus de mise en concurrence pour la vente des parts d'Alpha bank // Le montant des indemnités incendie de l'été 2023 qui sera versé par les compagnies d'assurances est estimé à près de 49 M€ // Les locations de courte durée en ligne ont représenté 21,5% de l'ensemble des nuitées touristiques en Grèce en 2022 // En 2021, l'économie maritime a représenté 8,9% du PIB de la Grèce.

Roumanie L'inflation devrait dépasser la cible de la Banque centrale, de 2,5 % ± 1pp, jusqu'au S2 2025 // La Roumanie compte le troisième plus faible taux d'emploi de l'UE // Le gouvernement révisé à la hausse le salaire minimum dans les secteurs de la construction, de l'agriculture et de l'industrie agro-alimentaire // Ahold Delhaize annonce le rachat de l'enseigne roumaine Profi // La Socep, opérateur du port de Constanta, annonce la construction d'un nouveau terminal céréalier // Ingka annonce un investissement de 200 M € afin de construire un parc photovoltaïque en Roumanie.

Brèves régionales

Projet de connectivité régionale Nord-Sud. Le ministre des Finances, Assen Vassilev a mis l'accent [le 31 octobre](#), lors d'un forum sur la connectivité de l'Europe du Sud-Est organisé à Thessalonique, sur l'importance du projet de corridor de transport Nord-Sud reliant la Roumanie, la Bulgarie et la Grèce. Le ministre bulgare espère que le projet d'autoroute, qui bénéficiera d'une garantie de 6 Md EUR, sera achevé dans 5 ans après la sélection d'un consortium en charge de la construction. La Bulgarie envisage de demander à la Commission européenne des financements pour compenser les dépenses liées à ce projet important pour les échanges commerciaux, notamment après la guerre en Ukraine et les événements à Gaza.

Bulgarie

Actualités macroéconomiques et financières

Maintien de la notation à « BBB » avec une perspective positive par Fitch. L'agence Fitch a annoncé, [le 27 octobre](#) dernier, le maintien de sa notation du pays à long terme à « BBB », avec une perspective positive. L'agence souligne la stabilité de la position extérieure et des comptes publics ainsi que l'appartenance du pays à l'UE et le fonctionnement depuis longtemps d'un régime de caisse d'émission. D'autre part, la faible part de l'investissement par rapport au PIB et les facteurs démographiques défavorables pèsent sur la croissance économique potentielle et les finances publiques à long terme. La perspective positive est liée à l'adoption future de la monnaie unique. Malgré le retard accumulé dans le processus d'adhésion, Fitch estime qu'il existe un large consensus politique en faveur de l'adoption de l'euro en 2025. L'Agence note que le taux d'inflation en Bulgarie suit une tendance baissière mais qu'il est incertain si le pays pourra satisfaire au critère de stabilité des prix (la moyenne des taux des trois États membres de l'UE ayant l'inflation la plus faible +1,5 pp) à la mi-2024 lorsque seront publiés les rapports de convergence de la Commission européenne et la Banque centrale européenne. Fitch prévoit une inflation moyenne (indice des prix à la consommation harmonisé) de 9,1 % en 2023, 4,6 % en 2024 et 2,9 % en 2025.

Part des dépenses de recherche et développement à 0,75 % du PIB en 2022. Selon [les données](#) de l'Institut national statistique (INS), en 2022, les dépenses de recherche et développement se sont élevées à 1,3 Md BGN, soit une hausse de 17,8 % par rapport à l'année précédente. En revanche, la part des dépenses de recherche et développement dans le PIB du pays s'est établi à seulement 0,75 %, (contre 2 % environ dans l'UE). La structure des dépenses de recherche et développement en 2022 est : les sciences techniques (50,5 %), la médecine et la santé (20,5 %), les sciences naturelles (17,2 %), etc. Le secteur des entreprises a financé 34,7 % de ces dépenses, le Budget de l'Etat 24,6 % et les ressources internationales 40 %.

Une mission technique du Comité des marchés financiers auprès de l'OCDE. Le ministère des Finances bulgare [informe](#) de la tenue d'une mission technique du Comité des marchés financiers auprès de l'OCDE du 25 au 27 octobre 2023 à Sofia. Le ministre des Finances Assen Vassilev est intervenu au début de la mission, dont le but est d'établir le degré de conformité de la législation, des politiques et des pratiques bulgares avec les instruments juridiques et les grands principes de l'OCDE en matière de marchés financiers. Le ministre Vassilev avait présenté le système financier bulgare le 6 octobre 2023 au Comité des marchés financiers de l'OCDE à Paris. Au cours de la mission, des réunions de travail ont eu lieu avec des

représentants des institutions bulgares et des parties intéressées. La Bulgarie est candidate à l'OCDE depuis 2022.

Actualités sectorielles

Le secteur des ENR est dominé par des investisseurs locaux. Le secteur des énergies renouvelables reste dominé à 70 % par des investisseurs locaux, selon une étude de l'agence SeeNews et du cabinet d'avocats Gugushev&Partners couvrant 480 entreprises engagées dans des projets de centrales d'ENR ainsi que dans la fabrication de batteries et d'équipements. Les cinq premiers investisseurs étrangers dans le secteur sont l'Italie, l'Allemagne, la République tchèque, le Luxembourg, la Hongrie et l'Autriche. L'étude constate une augmentation de 38,5 % de la capacité des parcs solaires en 2022. La Bulgarie a amendé en 2022 son cadre réglementaire relatif aux systèmes de stockage d'électricité conformément aux ambitions du PNRR et des futurs amendements sont attendus dans le cadre de la loi sur l'énergie.

Projet d'achat des équipements ERTMS pour 89 trains. Le ministre des Transports, des technologies de l'information et des communications [a annoncé](#) lors d'un forum d'affaires bulgare-turc, ayant réuni plus de 50 compagnies ferroviaires des deux pays, que la Compagnie nationale des infrastructures ferroviaires annoncera un appel d'offres pour près de 53 M EUR (105 M BGN) destiné à l'achat des équipements embarqués de signalisation ERTMS. Selon le ministre, 89 trains en seront équipés dont 64 appartenant à la compagnie nationale des chemins de fer BDZ.

Présentation par le ministère de l'Énergie des projets financés sur le PNRR. Le ministère de l'Énergie a présenté [le 26 octobre](#) les projets dans le secteur de l'énergie dont le financement est prévu au titre du PNRR : soutien de 123 M EUR (240 M BGN) à l'installation des équipements ENR pour plus de 10 000 ménages, installations de systèmes d'éclairage public pour 90 M EUR (176 M BGN), projets pilotes de production d'hydrogène vert et de biogaz d'un budget total de 70 M EUR (136,9 M BGN), intégration dans le réseau électrique de 1 425 MW supplémentaires avec 350 MW d'installations de stockage d'électricité pour 339 M EUR (663,4 M BGN), projet pilote de production de chaleur et d'électricité à partir de sources géothermiques pour 175 M EUR (343 M BGN), construction d'une infrastructure nationale d'installations de stockage d'électricité d'une capacité de 6 000 MW pour 818 M EUR (1,6 Md BGN).

Vérification par ministère du Développement régional et des travaux publics de la qualité des routes construites ou réhabilitées. Suite à des vérifications [réalisées](#) par le ministère du Développement régional et des travaux publics sur 165 km de routes nouvellement construites ou réhabilitées, encore sous garantie, des écarts par rapport aux exigences techniques ont été constatées pour 50 % des tronçons routiers.

Chypre

Actualités macroéconomiques et financières

Révision de la croissance chypriote pour 2021 et 2022, désormais estimée à +9,9% et +5,1% respectivement. La révision est d'une ampleur considérable pour 2021 (+3,3 points de pourcentage), puisque les précédentes estimations faisaient état d'une croissance de +6,6%. Conséquence d'un effet de

base, la croissance réelle pour 2022 est revue légèrement à la baisse (-0,5 point de pourcentage) après une estimation initiale de +5,6%. La croissance nominale (non corrigée de l'inflation) atteindrait de son côté 11,4% en 2022, portant le PIB nominal de Chypre à 27,777 Mds€. [Selon les données de CYSTAT](#), les principaux secteurs de contribution à la croissance en 2022 ont été l'hôtellerie-restauration (dont l'activité a crû de +35,1%), l'information-communication (+16,9%), le transport et stockage (+6,2%) ainsi que la vente au détail (+4,6%). Selon l'approche par la demande, l'activité a en outre été portée massivement par la consommation privée (+8,5%) et l'investissement (+15,8%), tandis que la croissance des exportations (+13,6%) est plus que compensée par celle des importations (+18,3%). Au total, la consommation privée représente 59,8% du PIB en 2022, contre 21,4% pour l'investissement, 18,4% pour la consommation publique. Les exportations nominales de biens et services sont enfin équivalentes aux importations nominales, représentant chacune environ 95% du PIB, pour un solde net proche de 0% du PIB.

Les comptes publics chypriotes affichent un excédent de 931,6 M€ sur la période janvier-septembre 2023, soit un solde de +3,1% du PIB.

Le [solde marque une progresse sur un an](#), où il affichait un surplus de 727,1 M€ (soit +2,6% du PIB). Sur la période, les recettes publiques ont crû de +11,0% pour atteindre 9,05 Mds€, tirées par une hausse des taxes sur la production (+9,6% à 3,26 Mds€, dont 2,16 Mds€ de TVA) et sur les revenus (+14,5% à 2,29 Mds€). Les dépenses progressent aussi significativement sur la période (+9,4% à 8,12 Mds€), du fait d'une hausse des prestations sociales (+8,6% à 3,27 Mds€) et de la rémunération des employés (+12,0% à 2,46 Mds€). Pour rappel, outre les salaires, cette dernière catégorie comprend les cotisations sociales payées par l'Etat ainsi que les retraites des fonctionnaires.

Le ratio de prêts non-performants est stable en juillet 2023, atteignant 8,7%. Au total, [ces NPLs représentent 2,10 Mds€ dans le bilan des banques chypriotes](#), contre plus de 24 Mds€ au plus fort de la crise en 2014 et 3 Mds€ fin 2021. Le crédit aux ménages présente un ratio de créances douteuses plus élevé (11,2%) que celui des entreprises non financières (7,4%). Le taux de provision de ces créances douteuses est enfin en légère hausse, à 51,7%.

Actualités sectorielles

Hausse de +7,4% (en g.a.) des prix de l'immobilier résidentiel au second trimestre 2023.

Selon le [rapport trimestriel](#) de la Banque centrale de Chypre, la croissance des prix immobiliers reste soutenue après avoir enregistré une variation annuelle de +7,7% au T1 2023 et +6,6% au T4 2022. La progression est également observable en variation trimestrielle, à +1,5% par rapport au T1. L'inflation immobilière est tirée à la fois par la hausse des prix des appartements (+10,1% en g.a.) et dans une moindre mesure des maisons (+5,6%). Ce phénomène est observable dans l'ensemble des districts suivis par la Banque Centrale, Limassol, Larnaca et Paphos concentrant les plus fortes augmentations (respectivement +10,1%, +8,7% et 7,9%), tandis que le rythme de croissance est plus mesuré à Nicosie (+4,4%). **Malgré le renchérissement des coûts, dû principalement à la hausse des taux d'intérêt et à celle des prix des matériaux de construction, la demande est restée dynamique, tirée à la fois par la population locale mais aussi par des acheteurs étrangers.** [Selon les chiffres du cadastre](#), les contrats de vente ont augmenté de 26,5% sur un an au cours du T2 2023, atteignant 4 115 opérations, total le plus élevé depuis 15 ans. Le nombre de propriétés vendues à des acheteurs étrangers, qui compte pour 45% des opérations, a bondi de 38,5% pour atteindre 1 871, contre 2 244 propriétés vendues à des acheteurs locaux (+17,9%). Paradoxalement, le dynamisme du marché immobilier se maintient donc alors que la hausse des taux d'intérêts entraîne un mouvement opposé sur la demande en nouveaux prêts hypothécaires, qui a chuté de -2,9% au T2 [selon la Banque Centrale](#). En somme, la remontée des taux d'intérêt en Europe et la

réduction de la demande en prêts hypothécaires ne semblent pas encore avoir eu d'effet majeur significatif sur la demande immobilière. Notons enfin que début octobre, CYPSTAT faisait de son côté état d'une hausse de l'indice des prix du logement ([House Price Index](#)) de +3,2% en g.a. au second trimestre 2023, après +5,9% au T1. L'évolution est néanmoins négative en rythme trimestriel, l'indice HPI se contractant de -0,4% par rapport au T1 2023.

Grèce

Actualités macroéconomiques et financières

La hausse des prix à la consommation en Grèce a de nouveau accéléré en octobre, à 3,9% sur un an, après un mois de ralentissement (2,4% en septembre), selon les estimations publiées par [Eurostat](#). Dans la zone euro, le taux d'inflation annuel est en recul, à 2,9%, contre 4,3 % en septembre dernier. En ce qui concerne les principales composantes de l'inflation dans la zone euro, l'alimentation, l'alcool et le tabac devraient afficher le taux annuel le plus élevé en octobre (7,5 %, contre 8,8 % en septembre), suivi par les services (4,6%, contre 4,7% en septembre), les biens industriels non énergétiques (3,5%, contre 4,1% en septembre) et l'énergie (-11,1%, contre -4,6% en septembre).

Le Fonds hellénique de stabilité financière (FHSF) lance le processus de mise en concurrence pour la vente de sa participation dans le capital d'Alpha bank. Le prix de départ est fixé à 1,333 EUR/action, soit le prix offert par UniCredit pour l'acquisition des 9% que détient le FHSF. Le délai de réception des offres est de 10 jours, du 30 octobre au 10 novembre à 17h30. La procédure sera opérée par Lazard Frères SAS, désigné conseiller en placement financier par le Fonds. ([Communiqué de presse du FHSF](#)).

Deux agences de notation de crédit chinoises ont relevé la note de crédit de la Grèce à la catégorie d'investissement. Lianhe Credit a relevé la note de crédit à long terme de la Grèce de BBB à BBB- avec des perspectives stables et China Chengxin Credit Rating Group de BB+ à B- avec des perspectives stables. Les deux agences ont invoqué la forte croissance économique du pays, qui devrait se poursuivre en 2023, la détermination du gouvernement à promouvoir les réformes, l'amélioration de la qualité des actifs des banques. Les deux agences de notation ont déclaré que leurs décisions reflétaient la confiance de la Chine dans l'amélioration de la situation économique de la Grèce, la diminution du risque bancaire, les perspectives de développement macroéconomique et le processus des réformes. Dans ce cadre, [l'ambassade de Chine en Grèce](#) a souligné que ce rehaussement devrait attirer d'importants investissements chinois en Grèce.

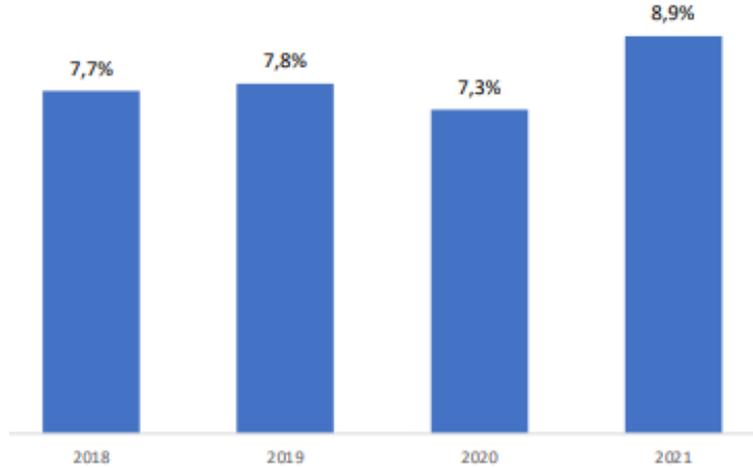
Actualités sectorielles

Le montant des indemnités incendie de l'été 2023 qui sera versé par les compagnies d'assurances est estimé à près de 49 M€, selon une [enquête](#) menée par l'Union hellénique des compagnies d'assurance (EAEE). Les compagnies d'assurance qui ont participé à l'enquête ont indiqué que l'effectif (le nombre) de sinistres déclarés s'élève à 403 dossiers et le montant total des indemnités est estimé à 48,78 M€. Parmi les dossiers, 387 concernaient l'assurance dommages (montant estimé à 48,65 M€), 9 l'assurance automobile (43 000 K€) et 7 l'assurance transport (montant estimé à 85 000 euros).

Les locations de courte durée en ligne ont représenté 21,5% de l'ensemble des nuitées touristiques en Grèce en 2022. Selon une étude présentée par le professeur George Doukidis de l'Université d'économie d'Athènes (AUEB) à l'occasion du salon annuel de l'immobilier Prodexpo, ces locations auraient ainsi apporté une contribution significative à l'économie du pays, estimée à 1,65% du PIB en 2022. Au total, l'apport serait de 3,44 Mds€, ce qui soutiendrait l'activité de 54 000 travailleurs. A l'occasion de ce même évènement, le Ministre des Finances Kostis Hatzidakis a en outre confirmé **l'entrée en vigueur de la nouvelle législation** encadrant l'activité des plateformes de location courte durée en ligne à compter du 1er janvier 2024. Cette dernière prévoit notamment la mise en place de taxes pour les propriétaires et gestionnaires proposant plus de trois hébergements touristiques de courte durée, ainsi qu'un renforcement des sanctions en cas d'infraction.

En 2021, l'économie maritime a représenté 8,9% du PIB de la Grèce selon IOBE. Dans sa dernière étude, la Fondation pour l'Economie et la Recherche Industrielle (IOBE) rappelle que l'industrie grecque du transport maritime contribue à la richesse nationale via l'activité directe des compagnies maritimes grecques mais aussi aux nombreuses activités annexes qui viennent se greffer au secteur, constituant de ce fait un véritable écosystème maritime dans le pays. IOBE cite ainsi les opérations portuaires, de construction et de réparation de navires, la construction d'équipements maritimes, ou encore les services bancaires, d'assurance, juridiques et comptables, qui créent chacun de l'activité et des emplois. En outre, le transport de passagers et de marchandises à l'intérieur du pays soutient aussi l'activité économique sur les îles et favorise le lien des habitants insulaires avec le reste de la Grèce. Au total, la fondation estime ainsi qu'en tenant compte des effets multiplicateurs sur les autres secteurs de l'économie, la contribution de l'industrie maritime au PIB grec est chiffrée à 14,1 Mds€ par an sur la période 2018-2021, soit 7,9% du PIB en moyenne sur la période. Le secteur compte en outre pour 86 300 emplois à temps plein (dont 45 900 directs), soit environ 2% de la main d'œuvre en Grèce, tandis que sa contribution – directe et indirecte - annuelle aux finances publiques est estimée à 1,9 Md€ (plus de 3% des recettes totales). L'étude relève enfin les défis environnementaux, règlementaires et technologiques auxquels fait actuellement face la flotte maritime grecque, premier acteur mondial en termes de tonnage (393 M de tpl) et second en termes de valorisation (163 Mds€). Elle mentionne notamment la compétitivité et l'attractivité du pavillon grec, qui pâtissent de l'offre limitée de marins et de la concurrence avec certains pavillons de complaisance. En 10 ans, la taille du registre grec a ainsi diminué de 25%. IOBE souligne ainsi la nécessité d'investir dans le renforcement de la profession maritime en Grèce, afin de maintenir l'expertise historique du pays dans le domaine. Par ailleurs, des défis majeurs s'annoncent en termes de décarbonation, le secteur visant une neutralité carbone d'ici 2050 via l'intégration de nouveaux carburants verts, l'utilisation de nouvelles technologies d'optimisation de la consommation en carburant ou encore l'introduction d'une fiscalité verte (intégration du transport maritime au sein du système européen d'échanges de quotas-carbone, notamment). Cet impératif impliquera des besoins en investissement massifs pour les armateurs grecs, qui devront à terme renouveler leur flotte dans une logique de décarbonation afin de maintenir leur place dominante au sein du transport maritime mondiale.

Contribution du transport maritime en pourcentage du PIB grec sur la période 2018-2021



Roumanie

Actualités macroéconomiques et financières

L'inflation devrait dépasser la cible de la Banque centrale, de 2,5 % ± 1pp, jusqu'au S2 2025

selon les dernières prévisions de la banque centrale. Cette dernière anticipe une inflation annuelle de [+7,5 %](#) à la fin de l'année, puis de +4,9 % fin 2024 et +3,8 % à l'issue du premier semestre 2025. L'inflation sous-jacente, qui demeure élevée (+12,5 % au T3), doit retomber à +5 % fin 2024. Par ailleurs, les prix de l'énergie vont continuer de reculer jusqu'au quatrième trimestre, avant de progresser légèrement jusqu'en 2025, alors que des tensions sur le prix des fruits et légumes devraient persister à moyen-terme.

La Roumanie compte le troisième plus faible taux d'emploi de l'UE

au 1^{er} semestre, derrière l'Italie et la Grèce, avec [63 %](#) des 15 – 64 ans occupant un emploi. La Roumanie est par ailleurs le 12^{ème} pays européen en terme d'intensité de travail. Cette faible participation au marché du travail accroît les tensions observées sur ce dernier. Au S1, le nombre d'employés dans les secteurs de l'industrie et des services a diminué, alors qu'il a progressé dans l'agriculture et la construction. La baisse de l'emploi dans les services, malgré la contribution positive du secteur à la croissance du pays, semble indiquer que les entreprises anticipent un ralentissement de la demande ces prochains mois.

Le gouvernement révisé à la hausse le salaire minimum dans les secteurs de la construction, de l'agriculture et de l'industrie agro-alimentaire

afin que la suppression des exonérations fiscales n'entraîne pas un recul du salaire net des salariés. A partir du [1er novembre](#), le salaire minimum brut dans le secteur de la construction passe ainsi de 4 000 à 4 582 RON (922 €), tandis que dans l'agriculture et l'agroalimentaire il passe de 3 300 à 3 436 RON (692 €). Cette revalorisation doit profiter à 591 110 salariés, principalement dans le secteur de la construction.

Actualités sectorielles

Ahold Delhaize annonce le rachat de l'enseigne roumaine Profi, dans le cadre d'une opération estimée à 1,3 Md €. Le groupe, qui exploite l'enseigne Mega en Roumanie, va ainsi acquérir les 1 654 épiceries du principal groupe roumain de la

grande distribution. En juin, Profi avait réalisé un chiffre d'affaires de 2,5 Mds € au cours des douze derniers mois. Cette opération de consolidation entre les troisième et quatrième acteurs du marché doit conduire à la formation du deuxième acteur du secteur, derrière l'Allemand Schwarz. Les deux parties espèrent clôturer l'opération en 2024.

[La Socep, opérateur du port de Constanta, annonce la construction d'un nouveau terminal céréalier.](#)

Cet investissement s'inscrit dans le cadre de la deuxième phase d'un plan d'investissement plus large présenté en 2022. Financé par un prêt de **18,75 M €** accordé par la BRD – Société Générale, cette opération vise à accroître les capacités du Port de Constanta, par lequel transitent massivement les céréales exportées en provenance d'Ukraine. Depuis le déclenchement de la guerre dans ce pays, de nombreux investissements visant à moderniser les infrastructures et accroître les capacités de stockage du port de Constanta ont été annoncés.

[Ingka annonce un investissement de 200 M € afin de construire un parc photovoltaïque en Roumanie.](#)

Situé dans le județ de Dambovită, ce dernier aura une capacité de **300 MW**, pourra couvrir la consommation de 170 000 ménages et doit être opérationnel à l'horizon 2025. Ingka Group, opérateur de l'enseigne IKEA, exploite déjà 9 parcs éoliens d'une capacité totale de 171 MW en Roumanie. Cet investissement s'inscrit dans la stratégie globale du groupe visant à atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2030.

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

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