



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

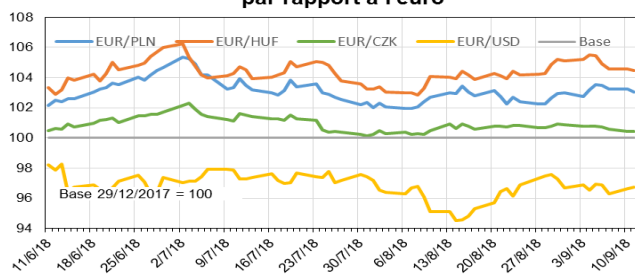
N° 20/2018

Du 7 au 13 septembre 2018

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



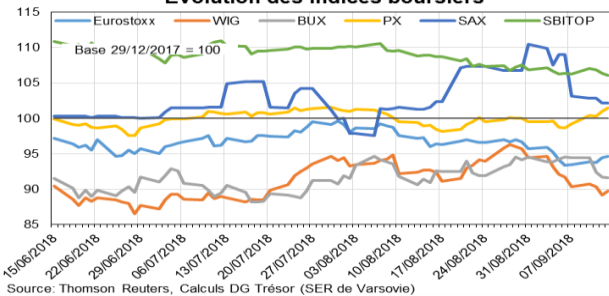
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	13/09/2018	06/08/2018	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2017
EUR/PLN*	4,3108	4,3214	-0,25%	+3,24%
EUR/HUF*	325,3	325,75	-0,14%	+4,76%
EUR/CZK*	25,57	25,717	-0,57%	+0,17%
EUR/USD*	1,1619	1,1621	-0,02%	-3,14%
WIG20	57 238,83	58 469,3	-2,10%	-10,21%
BUX	36 096,46	37 241,82	-3,08%	-8,33%
PX	1 093,82	1 063,58	+2,84%	+1,45%
Eurostoxx	3 008,59	2 968,07	+1,37%	-5,33%
Spread PL-10	285	293,5	-8,5 pb	-2,6 pb
Spread HU-10	316,5	318,4	-1,9 pb	+154,3 pb
Spread CZ-10	176,6	175,2	+1,4 pb	+67 pb

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

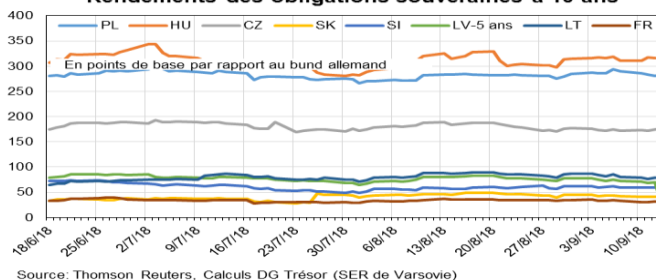
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONETAIRE

Taux d'intérêt (%)							
Zone euro		Rép. tchèque	Pologne	Hongrie			
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	1,25	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,50	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,25	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,15
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	0,90
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	3,50	Réserves obligatoires	2,00

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **La croissance du PIB a atteint 0,4% en g.t au deuxième trimestre 2018 dans la zone euro et dans l'UE à 28 et 2,1% en g.a dans les deux zones**, Eurostat le 7 septembre. La croissance tend à ralentir légèrement en rythme annuel puisqu'elle atteignait 2,4% dans la zone euro et 2,3% dans l'UE à 28 au premier trimestre 2018. Au deuxième trimestre 2018, les plus forts taux de croissance ont été enregistrés à Malte (+1,9% en g.t), en Estonie et en Roumanie (+1,4% chacun en g.t), tandis que les plus faibles taux ont été observés au Danemark, en Grèce, en Italie et en France (+0,2% chacun en g.t). Au cours du deuxième trimestre 2018, la dépense de consommation finale des ménages a augmenté de 0,2% dans la zone euro et de 0,3% dans l'UE28 (après +0,5% dans les deux zones au trimestre précédent). La formation brute de capital fixe a progressé de 1,2% tant dans la zone euro que dans l'UE28 (après +0,3% dans les deux zones). Les exportations ont augmenté de 0,6% dans la zone euro et de 0,2% dans l'UE28 (après -0,7% et -0,5%). Les importations ont augmenté de 1,1% dans la zone euro et de 0,9% dans l'UE28 (après -0,3% et -0,1%). La contribution de la dépense de consommation finale des ménages à la croissance du PIB a été positive tant dans la zone euro que dans l'UE28 (+0,1 et +0,2 point de pourcentage – pp) tout comme celle de la formation brute de capital fixe (+0,3 pp et +0,2 pp). La contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été négative dans les deux zones, tandis que la contribution des variations de stocks a été positive dans les deux zones.
- **Le nombre de personnes ayant un emploi a progressé de 1,5% dans la zone euro et de 1,4% dans l'UE à 28 en g.a au deuxième trimestre 2018**, Eurostat le 11 septembre. Comparé au premier trimestre 2018, le nombre de personnes ayant un emploi a progressé de 0,4% tant dans la zone euro que dans l'UE. 238,9 millions de personnes avaient un emploi dans l'UE (dont 158 millions dans la zone euro) au deuxième trimestre 2018, soit le plus haut niveau jamais enregistré dans les deux zones. Comparé au premier trimestre 2018, l'emploi a le plus progressé au deuxième trimestre en Estonie et à Malte (+1,3% chacune), en Pologne (+1,2%), à Chypre (+1%) et au Luxembourg (+0,9%), alors que des baisses ont été observées en Lettonie, au Portugal et en Roumanie (-0,3% chacun) et en Bulgarie (-0,2%). Comparé au deuxième trimestre 2017, le nombre de personnes occupées a le plus augmenté à Malte (+5,5%), à Chypre (4,3%), au Luxembourg (+3,8%), en Irlande (+3,4%) et en Slovénie (+3%), tandis qu'une baisse a été relevée en Roumanie (-1,5%) et que l'emploi a stagné en Bulgarie (+0,2%) au deuxième trimestre 2018.
- **Le volume de la production industrielle a diminué de 0,8% dans la zone euro et de 0,7% dans l'UE à 28 entre juin et juillet 2018**, Eurostat le 12 septembre. Comparé à juillet 2017, le volume de la production industrielle a diminué de 0,1% dans la zone euro et a progressé de 0,8% dans l'UE en juillet dernier. Entre juin et juillet 2018, le volume de la production industrielle a le plus augmenté au Danemark (+3,6%), en Irlande (+2,8%) et en Lettonie (+1,8%), tandis que de fortes baisses ont été observées à Malte (-6,3%), en Croatie (-5%) et en Suède (-4,1%). Entre juillet 2017 et juillet 2018, le volume de la production industrielle a le plus augmenté en Pologne (+7,9%), en République tchèque (+6,7%) et en Slovénie (+5,9%) ; à l'opposé les plus fortes baisses ont été enregistrées à Malte (-6,4%), en Irlande (-6,2%) et aux Pays-Bas (-2,1%).

Pologne

- **L'investissement (FBCF) a augmenté de 3,6% au premier semestre 2018 en g.a, chiffres basés sur les entreprises de plus de 50 salariés**, Bureau des Statistiques (GUS). Il s'agit d'un net changement de tendance puisque l'investissement avait reculé de 3,6% en g.a au premier semestre 2017. Au cours des six premiers mois de l'année 2018, on notera une hausse soutenue de l'investissement dans l'industrie manufacturière (+5,5% en g.a.), bien qu'un peu plus faible qu'au premier semestre 2017 (+5,8%). En revanche, l'investissement dans le secteur de l'énergie a fortement chuté (-12,9%, après -17,6% au premier semestre 2017). L'emploi dans le secteur de l'industrie (entreprises de plus de 10 salariés), a progressé de +2,8% au premier semestre 2018 (dont +3,2% dans l'industrie manufacturière).
- **Le solde du commerce extérieur polonais continue de se dégrader, tendance observée depuis le début de l'année 2018**. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, la Pologne a enregistré un solde commercial négatif à hauteur de 1,6 milliards d'euros, alors qu'elle avait enregistré un excédent



commercial à hauteur de 0,8 Md d'euros sur la même période en 2017, d'après GUS. Au cours de la période janvier-juillet 2018, la croissance des importations (+6,9% en g.a.) a été plus rapide que celle des exportations polonaises (+4,7% en g.a.). On notera que la France reste le quatrième client de la Pologne (5,7% des exportations polonaises totales, part stable par rapport à la période janvier-juillet 2017) et son cinquième fournisseur (3,8% des importations polonaises totales, soit une baisse de 0,1 pp comparé à la période janvier-juillet 2017).

- **Le nombre de permis de travail délivrés aux étrangers atteint 235 600 en 2017, soit presque le double qu'en 2016 (127 400 permis) et le quadruple qu'en 2015 (39 000 permis)**, GUS le 10 septembre. On notera que près de 82% des permis de travail ont été délivrés en 2017 à des citoyens ukrainiens, suivis par les ressortissants de pays tels la Biélorussie, la Moldavie, le Népal, les Indes et le Bangladesh. Parmi les catégories professionnelles concernées, la plupart des permis de travail, ont été délivrés à des ouvriers dans l'industrie (30,6% du total), des ouvriers non-qualifiés (28,3%) et des opérateurs des machines et équipements (21,5% du total). Dans 32% des cas, les permis délivrés aux étrangers concernent la voïvodie de Mazowieckie.
- **Le nombre de nouveaux logements vendus au premier semestre 2018 a augmenté de 6,0% en g.a.** d'après GUS. 83 000 logements ont été vendus entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2018, soit le chiffre le plus élevé des cinq dernières années. La tendance haussière s'explique par la très forte demande de logements ainsi que par la présence de promoteurs immobiliers pouvant commercialiser des logements neufs (ventes en augmentation de +8,8% en g.a.). On notera en revanche la quasi-stagnation du nombre de permis de construire délivrés au premier semestre 2018 (+0,7%, soit 132 200 permis) alors qu'une nette hausse (+34,5% en g.a.) avait été enregistrée au premier semestre 2017.
- **Hausse du profit du secteur bancaire au premier semestre 2018.** Le bénéfice net du secteur bancaire s'est élevé sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018 à 7,8 milliards PLN (1,8 milliards d'euros), d'après le régulateur des marchés financier (KNF). Le résultat net du secteur bancaire a augmenté de 16,6% par rapport au premier semestre 2017. Sur la période considérée, la production de crédits aux entreprises a augmenté de 4,9% (à 377 milliards PLN, soit environ 88 milliards d'euros), une moyenne qui traduit toutefois la réalité bien différente entre le crédit aux grandes entreprises, en forte augmentation (+9,5%), et celui aux PMI et TPE limité à +1,4%. Le stock de crédits accordés aux ménages atteint 688 milliards PLN (159 milliards d'euros) et a augmenté de 4,2% en g.a. Le stock de crédits à la consommation atteint 153 milliards PLN (35,5 milliards d'euros) et a augmenté à un rythme rapide (+8,8% en g.a) que le crédit au logement (+3,1% en g.a). Au 30 juin 2018, la valeur totale des actifs du secteur bancaire s'est élevée à 1 845,6 milliards PLN (427 milliards d'euros), en augmentation de 6,1% comparé au premier semestre 2017.
- **Le salaire minimum sera revalorisé de 150 PLN (35 euros) à compter du 1er janvier 2019 et atteindra 2250 PLN bruts mensuels (522 euros), soit une hausse de 7,1%.** On notera que le coût du salaire pour l'employeur sera de 2713 PLN mensuels (629 euros, soit une hausse de 180,10 PLN/41,7 euros) et le salaire net atteindra 1633,78 PLN mensuels (380 euros, soit une augmentation de 103,78 PLN/24 euros). Le salaire minimum horaire (13,70 PLN/3,17 euros en 2018), sera au 1^{er} janvier 2019 de 14,70 PLN (environ 3,41 euros). Le salaire minimum est perçu par environ 1,5 million d'employés en Pologne actuellement.
- **L'inflation atteint 2% en g.a en août, soit un résultat conforme au consensus de marché**, GUS. On notera une nette hausse du prix des transports de (8,5% en g.a en août), des prix de l'hôtellerie/restauration (2,9%) et des services d'éducation et les denrées alimentaires (2,1%). Au total, sur les huit premiers mois de l'année 2018, les prix à la consommation ont augmenté en moyenne de 1,7%.
- **Les taux directeurs de la Banque Centrale polonaise (NBP) demeurent inchangés, le taux de référence étant maintenu à 1,50%.** Le Conseil de la Politique monétaire (RPP) a décidé, le 4 septembre, de laisser son taux directeur inchangé à 1,50%; le taux de dépôt au jour le jour et le taux de prêt marginal (Lombard) restent également inchangés à respectivement 0,5% et 2,50%. Le communiqué publié à l'issue de la réunion du RPP indique qu'en dépit d'une nette amélioration de la conjoncture économique à l'étranger, et malgré une nette hausse des prix du pétrole depuis le début de l'année 2018, l'inflation demeure modérée. La pression salariale s'accroît sous l'effet de certaines tensions sur le marché du travail



dans le secteur privé mais pour l'heure l'inflation sous-jacente demeure modérée. Sur la base des données disponibles, le Conseil de la politique monétaire estime qu'à moyen terme le taux d'inflation se situera à un niveau proche de la cible d'inflation de la Banque centrale (+2,5% par an avec une marge de fluctuation de +/- 1 point de pourcentage). Dans ce contexte, le niveau actuel des taux directeurs est considéré comme optimal pour assurer une croissance équilibrée sachant que la Banque centrale prend en compte la perspective d'un ralentissement de la croissance polonaise dans les prochaines années.

Hongrie

- **La croissance de la production industrielle a atteint 6,2% en juillet 2018 en g.a**, Office statistique national hongrois (KSH) le 7 septembre. La croissance de la production industrielle a été tirée par l'industrie électronique (+16,8% en g.a), l'industrie chimique (+10,9%) et l'industrie pharmaceutique (+10%), alors que la production a chuté de 6,4% dans l'industrie automobile (dont la production avait fortement augmenté en 2017). Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, la croissance de la production industrielle a atteint 3,9% en g.a ; KSH anticipe une croissance à 4,8% sur l'ensemble de l'année 2018 (contre 5,3% enregistrés en 2017).
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie atteint 1646,2 milliards HUF (5,06 milliards d'euros) sur la période du 1^{er} janvier au 31 août 2018, soit 121% de son niveau cible anticipé pour l'année 2018**, Ministère des finances le 7 septembre. Pour l'année 2018, les autorités hongroises tablent sur un déficit budgétaire de 1360,7 milliards HUF (4,18 milliards d'euros), soit 2,4% du PIB. Le Ministère des finances estime que l'objectif budgétaire devrait être atteint sur l'ensemble de l'année 2018, en raison des fonds de l'UE que le pays va encore recevoir d'ici le 31 décembre et de la progression des recettes de TVA (en hausse de 169,3 milliards HUF/ 520,3 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 31 août 2018, comparé à la même période en 2017).
- **Le profit net des banques hongrois atteint 300 milliards HUF (922,4 millions d'euros) sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018**, Banque nationale de Hongrie (NBH) le 10 septembre. Le profit net des banques est ainsi en recul de 17% comparé à celui enregistré au premier semestre 2017, cette baisse du profit net s'explique principalement par la hausse des coûts d'exploitation du secteur bancaire (+18% en g.a au premier semestre 2018). En revanche, les actifs du secteur bancaire dans son ensemble représentent 38 409 milliards HUF (118,11 milliards d'euros) au 30 juin 2018, soit une hausse de 10% comparé au 30 juin 2017. 35 établissements de crédit opèrent actuellement en Hongrie, dont 23 d'entre eux sont contrôlés par des actionnaires étrangers et neuf sont présents comme des filiales de groupes bancaires étrangers.
- **L'inflation atteint 3,4% en g.a en août 2018, un niveau conforme au consensus de marché**, KSH le 11 septembre. Le rythme de l'inflation s'est accéléré de 0,1pp comparé à juillet dernier. Cette accélération de l'inflation est principalement imputable à la hausse des prix de l'énergie (+7,1% en g.a en août) et de l'alimentation (+4,1% en g.a en août) et résulte aussi de la dépréciation du forint hongrois depuis le début de l'année 2018.
- **Les dépenses consacrées à l'éducation représentaient 3,8% du PIB hongrois en 2017**, OCDE le 12 septembre. Les dépenses (publiques et privées) consacrées à l'éducation atteignent en moyenne 5% dans les pays membres de l'OCDE ; en 2017, seules la Russie (3,1% du PIB) et l'Irlande (3,5% du PIB) allouaient proportionnellement moins de fonds à l'éducation que la Hongrie. L'OCDE note dans son rapport que les salaires des professeurs en Hongrie sont relativement faibles pour un nombre d'heures travaillées élevé.

République tchèque

- **Le taux de chômage atteint 3,1% de la population active en août 2018, un niveau inchangé comparé à juillet dernier**, Bureau du travail tchèque le 10 septembre. Comparé à août 2017, le taux de chômage a reculé de 0,9pp. La République tchèque compte ainsi 230 400 personnes sans emploi au 31 août 2018 (chiffre le plus bas enregistré depuis août 1997) et le nombre d'emplois vacants atteint 313 000. Le taux de



chômage est le plus faible dans les régions de Pardubice (Bohême de l'est) et de Bohême du sud (2% chacune) et le plus élevé dans les régions de Usti-nad-Labem et de Morawie-Silésie (4,7% chacune).

- **L'inflation atteint 2,5% en g.a en août 2018, soit une accélération de 0,2pp comparé à juillet dernier**, Office statistique tchèque (CSU) le 10 septembre. Le niveau général des prix a augmenté de 0,1% entre juillet et août 2018. La principale contribution à l'inflation est le prix du pétrole (+12,7% en g.a) ; l'indice du niveau général (excluant l'inflation) s'établissant à 2,2% en g.a en août 2018.
- **Les pensions de retraite augmenteront en moyenne de 7,3% au 1^{er} janvier 2019**, Ministère du travail le 11 septembre. Tous les retraités bénéficieront d'une hausse forfaitaire de leurs pensions de 300 CZK (11,65 euros) mensuels et d'une revalorisation de leurs pensions de 4,7% (qui sera renouvelée au 1^{er} janvier de chaque année par la suite). Les retraités âgés de plus de 85 ans continueront de percevoir une allocation supplémentaire de 1000 CZK (39 euros) mensuels. Après cette revalorisation, la pension de retraite moyenne en République tchèque devrait dépasser les 13 200 CZK (515 euros) mensuels, alors qu'elle atteignait seulement 11 850 CZK (462 euros) au quatrième trimestre 2017. La pension de retraite moyenne dépassera ainsi le seuil des 40% du salaire mensuel moyen ; l'objectif sera à plus long terme de porter la pension de retraite moyenne à 50% du salaire moyen, a déclaré la Ministre du travail Jana Malacova.
- **Le gouvernement tchèque prévoit d'allouer 86,3 milliards CZK (3,37 milliards d'euros) pour la modernisation des infrastructures de transport en 2019, soit 19% de plus qu'en 2018**, Ministère des transports le 12 septembre. La priorité dans les travaux de rénovation sera donnée aux voies ferrées et aux autoroutes. L'autoroute D1 reliant Prague à Brno devrait être rénovée (coût estimé à 8 milliards CZK/313 millions d'euros) tout comme l'autoroute D3 reliant Prague à Ceske Budejovice (coût estimé à 16 milliards CZK/625 millions d'euros).

Slovaquie

- **La croissance du PIB slovaque a atteint 4,2% en g.a au deuxième trimestre 2018**, Office statistique slovaque (SU) le 10 septembre 2018. La croissance du PIB enregistrée en Slovaquie au deuxième trimestre 2018 est la septième la plus rapide de l'Union européenne. La croissance a été tirée par la demande intérieure (+4,3% en g.a), les investissements (+10,8% en g.a) et les exportations (+8%) en g.a. En dépit de cette forte croissance de l'économie slovaque, le profit brut cumulé des entreprises non financières stagne à 5,2 milliards d'euros au premier semestre 2018.
- **Le salaire moyen a progressé au deuxième trimestre 2018 de 6,4% en g.a, s'établissant à 1004 euros bruts mensuels et franchissant pour la première fois le seuil symboliques des 1000 euros mensuels**, SU le 10 septembre. Toutefois, le salaire moyen dépasse les 1000 euros bruts mensuels seulement dans la région capitale de Bratislava (1258 euros), alors qu'il s'échelonne dans le reste du pays de 758 euros dans la région de Presov à 942 euros dans la région de Trnava. Au deuxième trimestre 2018, les plus fortes hausses de salaire ont été enregistré dans les régions de Nitra (+9,1% en g.a) et de Zilina (+8,2%). Les salaires les plus élevés ont été relevés dans les secteurs de la finance et des assurances (1991 euros bruts mensuels), des technologies de l'information et de la communication (1772 euros) et de l'énergie (1626 euros) ; à l'opposé les salaires les plus faibles ont été observés dans les secteurs de la restauration et de l'hôtellerie (567 euros) et de la construction (715 euros).
- **La croissance des salaires en Slovaquie entre le 1^{er} juillet 2016 et le 30 juin 2018 a été la plus lente des pays du Groupe de Visegrad**. Exprimés en euros, les salaires ont en moyenne progressé de 14% en Pologne, 21% en République tchèque et 22% en Hongrie, alors que la hausse n'a atteint que 11% en Slovaquie. La croissance rapide des salaires en République tchèque (exprimés en euros) s'explique aussi l'appréciation de la couronne tchèque depuis la fin de la politique d'arrimage à l'euro le 6 avril 2017.
- **Près d'un tiers des slovaques se déclarent satisfaits de leur niveau de vie, soit le plus haut niveau de satisfaction observé depuis la crise de 2008**, résultats d'un sondage d'opinion mené par le cabinet de conseil Fokus et publiés le 10 septembre. 15% de la population se déclare en revanche insatisfaite de son



niveau de vie actuel. 53% des slovaques déclarent ne pas avoir besoin de planifier leurs dépenses sur plus de deux ans. Près de 85% des ménages déclarent dépenser plus de 40% de leurs revenus disponibles pour les dépenses courantes et près de la moitié déclarent dépenser intégralement leurs salaires et ne faire aucune économie.

- **Le volume de la production industrielle a progressé de 2% en juillet 2018 en g.a**, SU le 11 septembre. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, la croissance du volume de la production industrielle atteint 1,7%. La croissance se chiffre à 5,9% pour l'industrie automobile, 3,8% pour l'industrie métallurgique mais le secteur de l'industrie électronique a en revanche enregistré une baisse de 9,9%. La croissance du secteur de la construction 9,6% pour le seul mois de juillet et 7,4% pour la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018.

Slovénie

- **Le volume des exportations atteint 2,7 milliards d'euros (+16,3% en g.a) et celui des importations 2,6 milliards d'euros (+15,2% en g.a) en juillet 2018**, Office statistique national slovène le 7 septembre. L'excédent du commerce extérieur de la Slovénie atteint ainsi 141,4 millions d'euros pour le mois de juillet 2018, dont 87,5 millions d'euros avec les Etats hors Union européenne et le taux de couverture s'établit à 105,5%. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, les exportations ont représenté 18,1 milliards d'euros (+11,6% en g.a) et les importations 17,6 milliards d'euros (+11,6% en g.a) ; l'excédent commercial atteint ainsi 477,6 millions d'euros et le taux de couverture s'établissant à 102,7%. La Slovénie réalise près de 79% de son commerce extérieure avec les Etats membres de l'UE.
- **Le milieu des affaires est très optimiste quant à l'évolution de la conjoncture économique à court terme**, Sondage mené par le cabinet de Conseil *Manpower* et rendu public le 10 septembre. L'enquête, menée auprès de 620 entreprises en Slovénie, révèle qu'au cours du quatrième trimestre 2018, 20% des entreprises souhaitent embaucher des salariés, 4% souhaitent diminuer leurs effectifs et 74% souhaitent garder leurs effectifs inchangés. Les entreprises les plus optimistes sont celles des secteurs de la construction (25% souhaitent embaucher), des services financiers et de l'immobilier (23% souhaitent embaucher) et de la logistique et des transports (22% souhaitent embaucher).
- **L'enveloppe globale des salaires distribués dans la fonction publique a représenté 180,3 millions d'euros en 2017, soit une hausse de 5,1% comparé à 2016**, Ministère des finances le 12 septembre. Comparé à 2016, le nombre d'agents publics a augmenté de 2,4% et les salaires ont progressé de 3,35% au cours de l'année 2017. Entre 1994 et 2017, le salaire net moyen a progressé de 41,4% en termes réels, tandis que la hausse atteint 54,2% dans le secteur privé sur la même période.

ETATS BALTES

Estonie

- **L'inflation atteint 3,6% en g.a en août 2018, après 3,5% enregistrés en juillet dernier**, Office statistique estonien le 7 septembre. Cette légère accélération de l'inflation s'explique en grande partie par la fin de la période des soldes d'été, les prix des vêtements et chaussures ayant augmenté en moyenne de 5% entre juillet et août. Comparé à août 2017, les biens et services dont le prix a le plus augmenté sont l'immobilier (+6,8%), les services de transport (+5,9%), de restauration (+5,5%) et de santé (+5,4%), l'alcool et le tabac (+5,4%) et les services culturels (+3,7%). En revanche, le prix des services de l'éducation a chuté de 3,9% au cours des douze derniers mois.
- **Les exportations ont représenté 1,188 milliards d'euros (+27% en g.a) et les importations 1,325 milliards d'euros (+18% en g.a) en juillet 2018**, office statistique estonien le 10 septembre. Le déficit du commerce extérieur de l'Estonie atteint 137 millions d'euros pour le mois de juillet dernier. 63% des exportations estoniennes étaient destinées vers l'UE et 77% des importations estoniennes provenaient de l'UE. Les principaux partenaires de l'Estonie en juillet 2018 sont la Finlande (16% des exportations totales),



la Suède et la Lettonie (9% chacune), les Etats-Unis (7%) et la Russie (6%) ; ses principaux fournisseurs sont la Finlande (13% des importations totales), l'Allemagne (11%), la Lituanie (10%) et la Lettonie, la Russie et la Suède (8% chacune). Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, les exportations ont atteint 8,168 milliards d'euros (+12% en g.a) et les importations 9,376 milliards d'euros (+9% en g.a), portant le déficit commercial à 1,209 milliards d'euros (soit 81 millions d'euros de moins que sur la période analogue en 2017).

- **Le PIB estonien devrait croître de 3,6% en 2018 et de 3% en 2019**, prévisions de croissance du Ministère des finances estonien le 11 septembre. L'inflation devrait atteindre 3,3% sur l'ensemble de l'année 2018, alimentée par la hausse des prix des services et de l'énergie ; le rythme devrait ensuite s'essouffler progressivement pour converger vers 2% à l'horizon 2020-2021. La croissance des salaires atteindra 3,6% en 2018 et 3,1% en 2019 en termes réels. Le taux de chômage devrait atteindre à 5,7% en 2018 puis se situer autour de 6% en 2019 et 2020. L'Estonie devrait enregistrer un excédent public à hauteur de 0,8% du PIB en 2018 ; dans ces conditions budgétaires favorables la dette publique, qui représente actuellement 9% du PIB (ratio le plus faible de l'UE) devrait chuter à 6,2% du PIB en 2022.

Lettonie

- **L'inflation atteint 2,8% en g.a en Lettonie en août 2018 (tant pour les biens que pour les services)**, Office statistique letton (CSB) le 10 septembre. Entre juillet et août 2018, le niveau général des prix a diminué de 0,1%. Les prix des biens et services ayant le plus augmenté sont les transports (+7,2% en g.a), l'alcool et le tabac (+5,9%), l'immobilier (+4,9%), les services d'hôtellerie-restauration et de santé (3,4% chacun) ; tandis qu'une baisse des prix de l'alimentation (-0,2%) et des services culturels (-0,3%) a été enregistrée. Comparé à l'année 2015, le niveau général des prix a progressé de 5,5% en Lettonie (dont 3,8% pour les biens et 10,1% pour les services). Swedbank estime que l'inflation devrait rester inférieure à 3% en g.a au cours des douze prochains mois en Lettonie.
- **Le gouvernement letton a décidé de revaloriser le salaire minimum des professeurs de 680 à 710 euros bruts mensuels à partir du 1^{er} septembre 2018**. La Lettonie compte actuellement quelques 24 129 professeurs qui verront leurs salaires augmenter de trente euros immédiatement. Pour rappel, le salaire minimum des professeurs avait déjà été revalorisé de 420 à 680 euros mensuels au 1^{er} septembre 2016.
- **La contribution de la Lettonie au Mécanisme européen de stabilité (MES) a atteint 221,2 millions d'euros en 2017, soit 0,2746% du capital du MES**, Ministère des finances le 11 septembre. La contribution de la Lettonie au MES a ainsi été en hausse de 44,24 millions d'euros par rapport à 2016.
- **L'aéroport international de Riga a accueilli quelques 4,722 millions de passagers sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, soit une hausse de 17% en g.a**, Aéroport de Riga le 13 septembre. Le nombre de vols en provenance et à destination de l'aéroport se chiffre sur cette période à 55 729, soit une hausse de 13,7% en g.a. En 2017, l'aéroport international de Riga avait accueilli plus de six millions de passagers, soit près de 45% des passagers aériens transitant dans les trois Etats baltes.
- **Les exportations lettones ont représenté 949,8 millions d'euros (+8,3% en g.a) et les importations 1355,4 millions d'euros (+14,5% en g.a) en juillet 2018**, CSB le 11 septembre. Le déficit commercial a ainsi représenté 405,6 millions d'euros en juillet dernier. Les principaux partenaires commerciaux de la Lettonie étaient la Lituanie (18% des exportations lettones), l'Estonie (11,4%), la Russie (9,3%), l'Allemagne (7,7%) et le Royaume-Uni (6,4%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Lituanie (17,5% des importations lettones), l'Allemagne (11,5%), la Pologne (8,8%), l'Estonie (6,7%) et la Russie (5,3%). Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, les exportations lettones ont représenté 6,91 milliards d'euros (+9,5% en g.a) et les importations 8,55 milliards d'euros (+9,1% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 1,64 milliards d'euros.



Lituanie

- **Les exportations ont représenté 2,399 milliards d'euros (+18,2% en g.a) et les importations 2,52 milliards d'euros (+8,3% en g.a) en juillet 2018, portant le déficit du commerce extérieur à 120,9 millions d'euros**, Office statistique lituanien le 7 septembre. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 juillet 2018, les exportations lituanienues ont atteint 15,838 milliards d'euros (+8% en g.a) et les importations 17,472 milliards d'euros (+8,4% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 1,634 milliards d'euros (contre 2,106 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2017). Les principaux partenaires de la Lituanie étaient, sur la période janvier-juillet 2018, la Russie (13,8% des exportations totales), la Lettonie (9,8%), la Pologne (8,2%) et l'Allemagne (7,4%) ; les principaux fournisseurs de la Lituanie étaient la Russie (13,5% des importations), l'Allemagne (12,3%), la Pologne (11,4%) et la Lettonie (6,8%). En dehors de l'importance du commerce avec la Russie, le pays a réalisé près de 69% de son commerce extérieur avec les autres Etats membres de l'Union européenne.
- **L'inflation atteint 2,1% en g.a en août 2018**, Swedbank le 10 septembre. L'inflation atteint ainsi son plus faible niveau en Lituanie depuis janvier 2017. La hausse moyenne des prix sur une année atteint en août 2018 respectivement 1,6% pour les biens et 3,3% pour les services. Les biens ayant le plus contribué à l'inflation sont les produits énergétiques (à hauteur de 0,9pp), dont le prix a progressé de 8,1% en l'espace d'un an. Swedbank estime que l'inflation devrait s'établir à 2,7% sur l'ensemble de l'année 2018 et à 2,5% en 2019 en Lituanie.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 9,3% en g.a en août 2018**, Office statistique lituanien le 11 septembre. La hausse des prix se chiffre à 5,3% pour les produits destinés au marché domestique et à 12,2% pour les produits destinés à l'exportation. Comparé à juillet dernier, la hausse des prix à la production industrielle atteint 0,6% en août.

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)

IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production

PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)

pb : points de base

pp : points de pourcentage

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


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

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

* Prévisions intermédiaires Été 2018

Copyright

 Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à varsovie@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



LIBERTÉ • ÉGALITÉ • FRATERNITÉ

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

 Service Économique Régional de Varsovie
Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/FranceEcoPoland

 Rédigé par Raphaël STANZEL et Cezary TOBOJA, en collaboration avec les services économiques de la région
Validation : Benoît GRESS

Version du 13/09/2018