



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 115 du 10 juin 2016

Pays Nordiques

PIB. Selon les projections du FMI dans le World Economic Outlook d'avril 2016, le PIB nominal des pays nordiques atteindrait environ 1 450 MdsUSD en 2016, ce qui ferait de cette zone la 11^{ème} puissance économique du monde devant la Corée du Sud, mais derrière le Canada. Les pays nordiques comptent plus de 26 millions d'habitants, dotés d'un pouvoir d'achat bien supérieur à la moyenne de l'UE.

Intégration. Selon les données d'Eurostat, l'écart entre le taux d'activité des citoyens non-européens et celui des citoyens nationaux est plus élevé dans les pays nordiques que dans le reste de l'Europe (7,5 pts % en moyenne pour l'ensemble de l'UE). En Finlande, au Danemark et en Suède, cet écart s'élève respectivement à 18,8 pts %, 15,6 pts % et 15,3 pts %. L'écart de taux d'activité est particulièrement élevé aux Pays-Bas où il atteint 22,5 pts %, alors que les pays du Sud de l'Europe (Italie, Espagne, Portugal) sont ceux où il est le plus limité.

Danemark

Brexit. Selon les dernières projections réalisées par le ministère des Finances danois, un Brexit aurait un effet négatif mais limité sur l'économie danoise à court terme : la croissance serait réduite à +0,9 % en 2016 (contre +1,1 % en l'absence de Brexit) et à +1,1 % en 2017 (contre +1,7 %).

Commerce extérieur. Les ventes d'engrais et de produits chimiques sont à l'origine d'une progression des exportations de marchandises (hausse de +1,8 % en mars) selon l'Institut danois des statistiques (*Danmarks Statistik*). Le secteur éolien a quant à lui permis une hausse des exportations vers l'Allemagne de +14,6 % en mars. Les importations ont diminué de -2,3 % en mars, principalement dans le secteur des machines et matériels de transport, ce qui ramène l'excédent commercial pour le mois de mars à un total de 5,6 MdsDKK (756 M€).

DONG Energy. L'énergéticien danois DONG Energy fera son entrée en bourse le 9 juin. Préparée dès juin 2014, avec l'arrivée de l'américain Goldman Sachs au capital de DONG, cette entrée en bourse est qualifiée d'« historique » dans la presse danoise. Environ 17 % du capital de DONG sera mis à la vente, à un prix estimé à environ 30 € par action. L'Etat danois restera propriétaire de 50,1 % des parts de l'entreprise. Henrik Poulsen, PDG de DONG Energy, est qualifié par les commentateurs économiques de « tête pensante » de cette opération, pour laquelle il avait été engagé à la tête de l'entreprise en 2013.

Finlande

Microsoft. Microsoft a annoncé la suppression de 1 350 postes en Finlande suite à l'arrêt des activités de sa branche terminaux mobiles, rachetée à Nokia en 2013. Les licenciements devraient toucher principalement les salariés de Tampere et Espoo. Le ministre de l'Economie, Olli Rehn, et celui de l'Emploi, Jari Lindström, ont déclaré dans un communiqué commun que la Finlande solliciterait une aide du fonds européen d'ajustement à la mondialisation pour financer des formations, des aides à la mobilité et des aides publiques à la création d'entreprise pour le personnel licencié. Microsoft avait déjà annoncé l'an dernier la suppression de 2300 postes lors de la fermeture de l'usine de production de téléphones mobiles de Salo.

PME. Le programme européen « initiative PME », qui a pour but d'améliorer l'accès au financement des PME, a été lancé en Finlande. Le programme finlandais, doté d'une enveloppe de 40 M€ dont 20 M€ provenant du fonds européen de développement régional et 20 M€ du budget national, fournira des garanties aux intermédiaires financiers qui accordent des prêts aux PME. Ces garanties devraient permettre déboucher sur des crédits à hauteur de 360 M€ en



La quinzaine nordique – 10 juin 2016 © DG Trésor

faveur des PME finlandaises. Les premiers prêts aux PME devraient être disponibles début 2017. La Finlande est le 6^{ème} Etat-membre après l'Espagne, Malte, l'Italie, la Bulgarie et la Roumanie à prendre part à l'initiative.

Conjoncture. L'OCDE a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour la Finlande de +1,1 % à +1,0 % pour 2016 et de +1,7 % à +1,2 % pour 2017, malgré la révision à la hausse par l'Institut finlandais des statistiques de la croissance pour le 1^{er} trimestre 2016 (de +0,4 % à +0,6 %). L'OCDE estime que la croissance pour 2016 sera essentiellement tirée par les investissements notamment dans la construction et les machines et équipements, alors que la contribution des échanges extérieurs à la croissance devrait quant à elle rester négative en 2016. Les dernières données des douanes finlandaises confirment cette tendance avec une baisse des exportations de -11 % en avril par rapport à l'année précédente, tandis que les importations sont en hausse de +4 %, et que le déficit de la balance commerciale atteint 1,1 Md€ entre janvier et avril 2016 contre 305 M€ l'année précédente. Parallèlement, l'agence de notation Moody's a annoncé avoir baissé la note souveraine de la Finlande de « Aaa » à « Aa1 » avec une perspective stable, en justifiant ce choix par la faiblesse de la croissance du pays. Après Standard & Poor's et Fitch Ratings, Moody's est la troisième grande agence de notation à retirer la note maximale à la Finlande.

Pacte de compétitivité. Les conventions collectives signées dans le cadre du « pacte de compétitivité » pourraient couvrir une part suffisante des salariés (80 à 85 %) pour que le pacte de compétitivité soit mis en application dans son intégralité. Pour contexte, après de longs mois de négociations, les partenaires sociaux s'étaient accordés fin février 2016 sur les dispositions d'un « pacte de compétitivité » prévoyant notamment l'allongement de la durée annuelle du travail de 24 heures sans compensation salariale, la réduction de 30 % de la prime de vacances des employés du secteur public pour les trois prochaines années, une baisse des cotisations patronales pour le chômage et la retraite, financée par une hausse des cotisations salariales et le gel des salaires pour douze mois supplémentaires. L'accord avait été accepté par les principales confédérations syndicales au niveau national et devait être décliné au niveau des branches, dans le cadre d'environ 300 conventions collectives, avant la fin du mois de mai. Pour encourager la signature par les syndicats, le gouvernement a dû, en contrepartie, confirmer que des baisses d'impôt sur le revenu seront accordées à tous les salariés pour compenser les effets négatifs du pacte de compétitivité sur le pouvoir d'achat : 315 M€ en 2017 si la couverture est inférieure à 85 %, 415 M€ pour une couverture entre 85 et 90 % des salariés et 515 M€ au-delà de 90 %. Pour mémoire, la réticence du gouvernement à confirmer ces allègements fiscaux, évoqués en termes peu précis dans le programme gouvernemental de mai 2015, menaçait la réussite des négociations, en provoquant le mécontentement des syndicats. L'ensemble des mesures concernées devrait réduire le coût du travail d'environ 4 %.

Islande

Airbnb. Le Parlement étudie un projet de loi sur la fiscalité des locations d'appartement sur Airbnb (au-delà de 90 jours par an), qui devrait permettre de répondre, en partie, à la pénurie de logements qui touche à la fois l'offre locative de longue durée et la location touristique, en constante augmentation depuis cinq ans (il manquerait ainsi environ 1 400 chambres d'hôtel sur l'île pour faire face à la demande touristique).

ISK offshore. Les autorités islandaises préparent une nouvelle étape du plan de levée des contrôles de capitaux : la résorption des « ISK offshore », 320 Mds ISK (13 % PIB) d'actifs liquides détenus par des investisseurs non-résidents et qui sont bloqués depuis 2008 par les contrôles de capitaux pour éviter une sortie brutale qui mettrait en péril la stabilité de la devise islandaise. Le parlement islandais a voté une loi qui définit précisément la nature de ces actifs et qui assure leur maintien sur le territoire sur la durée, y compris après la levée des contrôles. En parallèle, la Banque centrale islandaise a annoncé la tenue d'une dernière enchère, le 16 juin 2016, pour permettre aux détenteurs de ces ISK offshore qui le souhaitent de convertir ces actifs en devises étrangères. Par rapport aux 21 précédentes enchères qui ont permis de convertir 158 Mds ISK depuis 2010, l'enchère du 16 juin pourrait être de taille bien plus conséquente (jusqu'à 320 Mds ISK). Dans la stratégie de levée des contrôles de capitaux du gouvernement islandais, la prochaine étape mettra l'accent sur l'ouverture graduelle des flux de capitaux pour les investisseurs résidents, ménages et entreprises.

Norvège

Arctique. La fondation Bellona, ONG environnementale basée à Oslo, a présenté fin mai un rapport sur les méthodes d'exploitation durable des ressources de l'Arctique. Le rapport se concentre sur trois secteurs au potentiel économique important : la production d'énergies renouvelables, l'exploitation minière et l'aquaculture biologique (Aquaculture Multi-Trophique Intégrée). Selon les auteurs du rapport, l'Arctique posséderait un potentiel théorique important pour la production d'énergie renouvelable, en particulier pour les énergies solaires et éoliennes. Mais leur développement est soumis au préalable au renforcement de la capacité du réseau de distribution électrique en Arctique. Enfin l'implication



La quinzaine nordique – 10 juin 2016 © DG Trésor

des régions arctiques russes dans le développement d'énergies renouvelables serait encore très faible, et ce en raison de leur forte dépendance à la centrale nucléaire Kola et leur manque d'expérience dans ce domaine.

Europe. La Norvège est actuellement en cours de négociations avec l'UE sur une éventuelle adhésion à l'ACER (Agence européenne de coopération des régulateurs de l'énergie) qui a pour mission de réguler le marché intérieur de l'énergie. La constitution norvégienne interdit cependant les transferts de souveraineté au profit d'organisations internationales dont la Norvège n'est pas membre, comme l'UE. Pour contourner cet obstacle juridique, la ministre norvégienne en charge des questions européennes, Elisabeth Aspaker, n'exclut pas que la Norvège puisse rejoindre l'ACER via sa participation à l'EEE.

Excédent pétrolier. La Norvège a dégagé un excédent de ses comptes courants de 54 MdsNOK (5,8 Mds €) au cours du premier trimestre 2016. Il s'agit d'une baisse de près de -36 % par rapport au T1 2015 où il atteignait 85 MdsNOK (9,5 Mds €), et pour la première fois depuis 1987, l'excédent de la balance des revenus et transferts (31,6 Mds SEK) dépasse celui des biens et services (22,4 Mds SEK). Cette dernière tendance est due à la fois à la baisse des revenus pétroliers qui affecte la balance commerciale, mais aussi aux importants dividendes des placements à l'étranger.

Taxes aériennes. Le Président et PDG de SAS Rickard Gustafson a déclaré que la mise en place d'une taxe sur les billets d'avion pourrait pousser la compagnie suédoise à opérer ses vols long-courriers depuis les aéroports de Copenhague ou Stockholm au lieu de l'aéroport d'Oslo Gardemoen. Cette taxe, qui devrait être de l'ordre de 80 NOK (8,5 €) par billet, s'ajouterait à celle payée par SAS à la société aéroportuaire norvégienne Avinor et rendrait les vols opérés depuis Gardemoen plus coûteux par rapport à ses concurrents nordiques. L'aéroport d'Oslo est déjà en perte d'attractivité : l'année dernière l'aéroport de Copenhague Kastrup a accueilli deux millions de passagers de plus par rapport à Gardemoen, soit 26,7 millions de passagers, une différence qui s'expliquerait par une offre plus grande de long-courriers selon le PDG de SAS.

Suède

Conjoncture. La croissance du PIB a progressé de +0,5 % au 1^{er} trimestre 2016 par rapport au trimestre précédent et de +4,2 % sur un an. Ces chiffres sont légèrement en-dessous des anticipations des économistes locaux et la croissance au 1^{er} trimestre est la plus faible enregistrée depuis 2013. Parallèlement, l'Office Suédois des Statistiques (SCB) vient de réviser à la hausse (+0,1 %) la croissance constatée en 2015 qui a ainsi atteint +4,2 %. Pour l'heure, ce sont les investissements bruts et la consommation privée qui sont les principaux moteurs d'une économie qui représente désormais 4 159 MdsSEK (environ 444 Mds €), soit 424 400 SEK par habitant (environ 45 340 €/hab).

BTP. Magdalena Andersson, Ministre des finances, s'est rendue le 18 mai au Danemark pour rencontrer 3 grands acteurs du BTP danois, tandis que SABO est allée en Pologne fin mai pour échanger avec les leaders du BTP polonais. L'objectif est d'attirer de nouveaux acteurs du BTP en Suède, sur un marché de la construction caractérisé par un petit nombre de grands acteurs (situation oligopolistique) et des coûts de construction parmi les plus élevés en Europe (en hausse de +7 % en 2015 malgré l'absence d'inflation). Selon la confédération des entreprises suédoises de BTP, le marché de la construction en Suède emploie aujourd'hui 320 000 personnes et devra embaucher 40 000 personnes supplémentaires dans les prochaines années pour espérer atteindre l'objectif fixé par le gouvernement de construire 700 000 nouveaux logements d'ici 2025.

Véhicules. Les ventes de voitures en Suède ont augmenté de +17 % en mai 2016 par rapport à mai 2015. 25 % des voitures achetées par les ménages sont achetées en leasing, une proportion qui ne cesse d'augmenter selon BilSweden. Les voitures les plus vendues ce mois-ci sont la Volvo V7011 (1), la VW Golf (2) et finalement la VW Passat (3). Les ventes de camion ont également augmenté de manière importante +12 % en mai 2016 par rapport à mai 2015.

TGV. Suite aux critiques dont la presse suédoise s'est largement faite l'écho en début d'année 2016 et conformément à la demande de la ministre des infrastructures Anna Johansson, Trafikverket a publié le 31 mai de nouvelles estimations de coût pour le projet suédois de LGV. Trafikverket estime désormais que le projet coûterait environ 230 MdsSEK (soit environ 24,5 Mds€) avec une marge d'appréciation de +/- 30 MdsSEK (soit environ 3,2 Mds€). La diminution des coûts est justifiée par de nouveaux choix techniques avec notamment une solution moins coûteuse pour la desserte de la ville de Jönköping et la suppression de la desserte de Hässleholm. Trafikverket a également présenté une solution alternative, conformément à la demande de la ministre des infrastructures Anna Johansson, consistant à l'amélioration du réseau existant, et principalement de Södrabanan et Västrabanan, dont le coût est estimé à entre 90 et 130 MdsSEK (soit entre environ 9,6 Mds€ et 13,9 Mds€).



La quinzaine nordique – 10 juin 2016 © DG Trésor

Volvo. Volvo prévoit d'employer entre 300 et 500 personnes supplémentaires en automne à Göteborg. Cette annonce fait suite à une forte augmentation de la demande de poids lourds en Europe, incitant le groupe à augmenter sa production passant de 60 à 75 poids lourds par jour à 105 à terme.

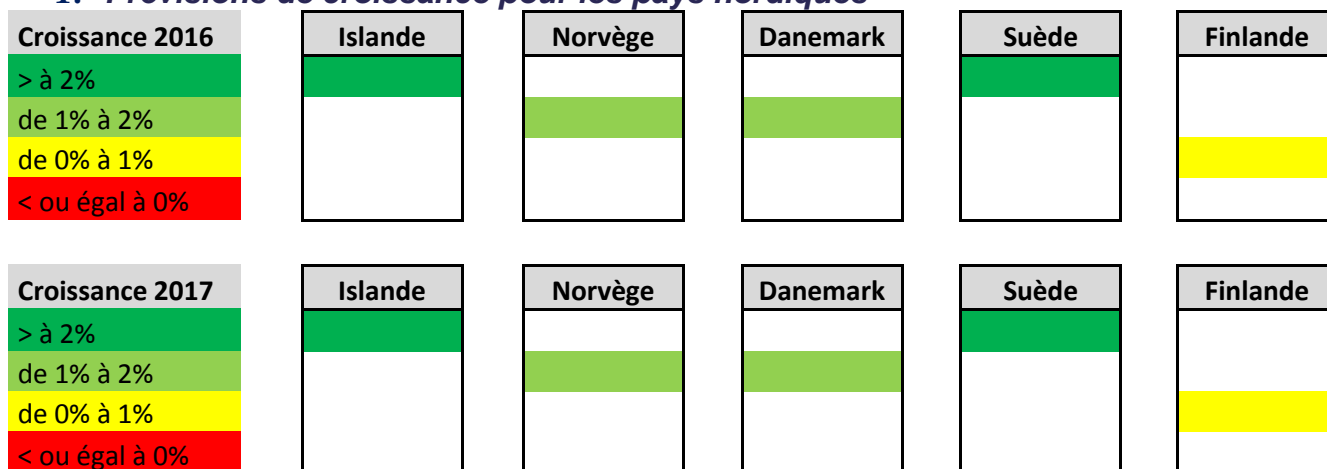
Datacenters. Dans le cadre de sa stratégie numérique, le gouvernement suédois prépare un abaissement de l'impôt sur l'électricité en faveur des datacenters. Le niveau de l'impôt serait aligné sur celui dont bénéficient d'ores et déjà les industries intensives en électricité (taux réduit à 0,5 öre/ kWh, soit 0,05 centimes d'€ / kWh). Le coût de cette mesure pour l'Etat, qui devra au préalable être validée par les instances européennes, serait de l'ordre de 25 M€ par an. Pour Mikael Damberg, ministre suédois de l'Economie, cette initiative permettrait de développer le secteur des datacenters en Suède (pour rappel, Facebook est déjà implanté à Luleå) et de mieux faire face à la concurrence des autres pays nordiques dans ce domaine, avec des tarifs d'électricité inférieurs à ceux de la Finlande et du Danemark et en ligne avec ceux déjà pratiqués en Norvège. Le ministre de l'Economie considère que chaque installation de ce type pourrait potentiellement créer en moyenne 300 nouveaux emplois directs tout en contribuant indirectement au développement du secteur des TIC en Suède, des arguments convaincants notamment pour les municipalités du nord du pays qui seraient sans doute les premières bénéficiaires de ces mesures.

Immobilier. L'entrée en vigueur le 1^{er} juin de la mesure macroprudentielle d'exigence d'amortissement sur les nouveaux emprunts hypothécaires dont le montant dépasse 50 % de la valeur du bien ferait déjà sentir ses premiers effets négatifs, après avoir stimulé le marché au cours des mois précédents par effet d'anticipation. La presse donne la parole à plusieurs professionnels qui font état, au cours des premiers jours d'entrée en vigueur de la mesure, d'une baisse du nombre de transactions et des prix, alors que les banques constateraient de leur côté un impact immédiat sur le crédit.



La quinzaine nordique – 10 juin 2016 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'hiver (Février 2016)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
PIB	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Gouvernement	1,1	1,7	0,9	1,2	1,2	1,6	3,8	2,2	-	-
Banque centrale	1,8	2,0	1,1	1,1	1,0	1,7	3,7	2,7	4,5	4,0
Institut stat./conj****	1,1	2,3	0,9	1,2	1,7	2,1	3,5	2,3	4,0	3,1
Commission*	1,2	1,9	0,7	0,7	1,2	1,7	3,4	2,9	3,5	3,3
FMI**	1,6	1,8	0,9	1,1	1,0	1,5	3,7	2,8	3,7	3,0
OCDE***	1,0	1,8	1,0	1,2	0,6	1,3	3,4	2,8	4,4	3,5
SEB	1,5	2,2	0,7	1,1	1,2	1,5	4,0	2,8	-	-
Nordea	1,7	1,9	0,5	0,7	1,9	1,4	4,0	2,0	-	-
Danske Bank	0,9	1,7	0,7	1,1	1,3	2,0	3,0	2,0	-	-

Source :

* Prévisions d'hiver (mai 2016)

** World Economic Outlook (avril 2016) ou rapports pays

*** Perspectives économiques (novembre 2015)

**** Suède : Konjunkturinstitutet (KI), Danemark : Conseil des Sages, Norvège : SSB, Finlande : ETLA, Islande : Statís

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

En vert : amélioration



2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Déficit										
Gouvernement	-2,0	-1,8	-2,5	-2,1	6,6	-	-0,4	-0,7	-	-
Commission*	-2,5	-1,9	-2,5	-2,3	6,1	5,2	-0,4	-0,7	0,5	0,5
FMI**	-2,8	-2,0	-2,8	-2,6	5,4	5,1	-0,9	-0,8	14,4	-0,5
OCDE***	-2,5	-2,1	-2,4	-1,6	3,2	3,1	0,2	0,1	0,3	0,5

NB : déficit hors pétrole pour la prévision gouvernementale de la Norvège (en % du PIB continental)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Dettes										
Gouvernement	39,1	38,8	65,0	66,7	-	-	42,5	41,1	-	-
Commission*	38,7	39,1	65,2	66,9	30,6	34,2	41,3	40,1	57,0	53,0
FMI**	47,4	47,7	64,3	66,2	27,9	27,9	42,6	41,9	56,1	52,6

NB : dette brute de l'Etat central pour la prévision du gouvernement islandais

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Autres										
inflation (IPCH)*	0,6	1,5	0,0	1,3	3,0	2,5	0,9	1,2	1,8	2,7
cons. privée*	1,5	1,7	0,7	0,5	1,1	1,4	2,8	2,9	4,5	4,0
chômage (BIT)*	5,9	5,6	9,4	9,3	4,4	4,7	6,8	6,3	4,0	3,8

Source :

* *Prévisions de printemps* (mai 2016)

** *World Economic Outlook* (avril 2016) ou rapports pays

*** *Perspectives économiques* (mai 2016)

**** Suède : *Konjunkturinstitutet (KI)*, Danemark : *Conseil des Sages*, Norvège : *SSB*, Finlande : *ETLA*, Islande : *Statis*

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

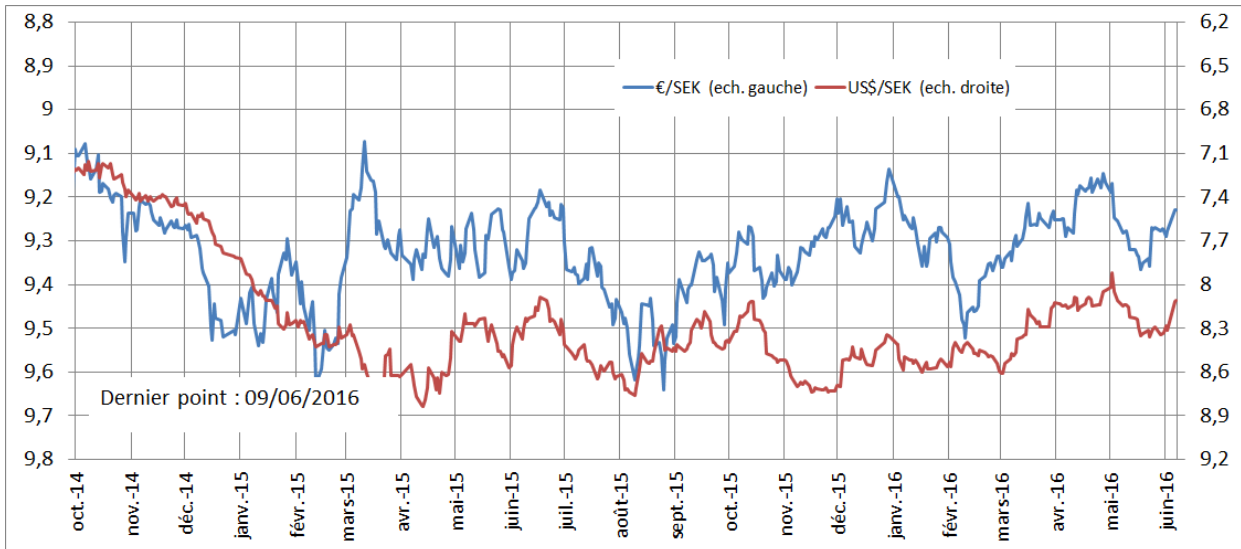
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

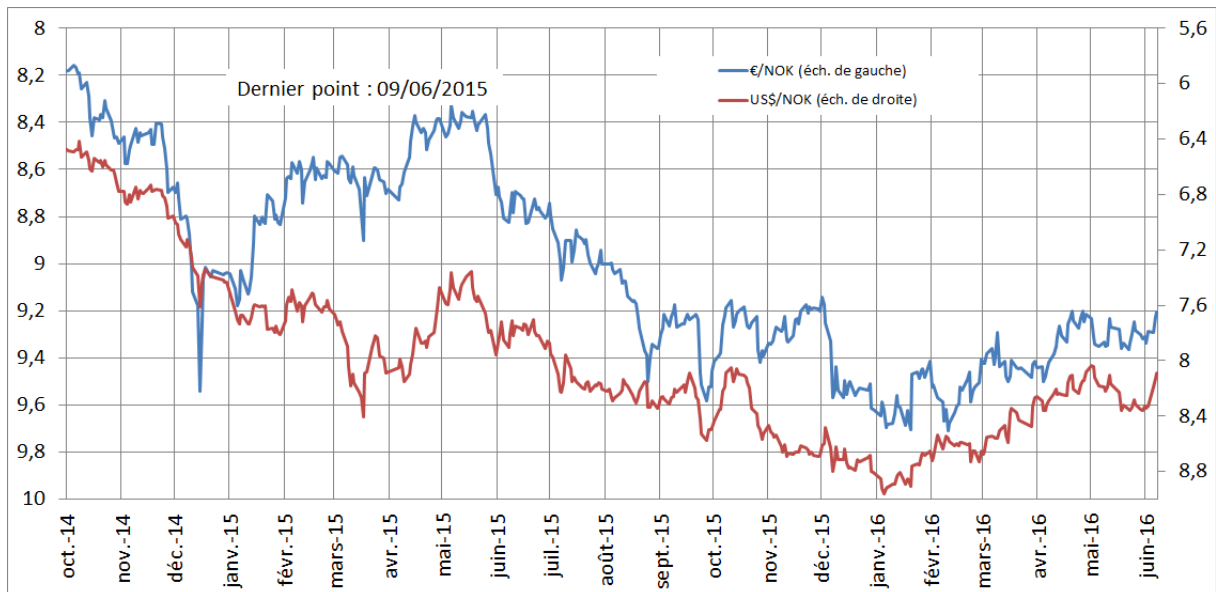


3. Evolution historique des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à pierre-alexandre.miquel@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique 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.

Directeur de la publication : Pierre-Alexandre Miquel (Chef du SER)

Revu par : Olivier Redoulès (Conseiller financier)

Service Économique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Économiques de Copenhague (Clothilde Bauduin, Simone Le Ray, Michel Lallemand, Philippe Martinez), Helsinki (Nadine Mouy, Alexis Stevenson), Oslo (Christian Fatras, Adrien Labaune), et du Service Économique Régional de Stockholm (Frédéric Lemaître, Thomas Charrier, Olivier Redoulès, Coline Serra).