



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 126 du 13 janvier 2017

Pays Nordiques

Grands groupes. Selon le quotidien suédois *Svenska Dagbladet* (SvD), le classement des plus grands groupes nordiques sur la base du chiffre d'affaires reste dominé par des groupes suédois qui occupent 7 des 10 premières places. C'est le norvégien Statoil qui se classe premier avec 461 MdsSEK (environ 48 Mds€) devant le danois A.P Møller-Maersk A/S (331 MdsSEK, soit 34 Mds€) et le suédois Volvo AB (313 MdsSEK, soit 32 Mds€). On trouve ensuite par ordre décroissant Ericsson (SE), H&M (SE), Vattenfall (SE), Volvo Cars (SE), Skanska (SE), Novo Nordisk (DK) et Electrolux (SE).

Classement Forbes « Best Countries for Business ». La Suède arrive à la première place du dernier classement réalisé par la revue financière Forbes portant sur le « climat des affaires » devant la Nouvelle Zélande et Hong-Kong. Les autres pays nordiques enregistrent également de bons résultats : le Danemark est 6^{ème}, la Finlande 8^{ème}, la Norvège 9^{ème} et l'Islande 22^{ème}. Ce classement se fonde sur 11 critères tels que les droits de propriété, l'innovation, la pression fiscale, l'avancée technologique, le degré de corruption, la protection des investisseurs, la performance de la place financière, etc. La Suède, qui occupait seulement la 17^{ème} place de ce même classement en 2006, tient son succès au fait que le pays est classé dans le top 10 sept fois sur les 11 critères étudiés. Pour mémoire, la Suède occupe le 9^{ème} rang du dernier classement « *Doing business* » de la Banque Mondiale qui porte sur le même champ mais avec des critères et une méthodologie sensiblement différents. Dans ce classement la Nouvelle Zélande arrive en tête et le Danemark est le meilleur élève de la zone nordique (3^{ème} du classement général).

Nordea. Après les accords des différents régulateurs des marchés financiers nordiques (*Finansinspektionen* pour la Suède), Nordea vient d'annoncer en ce début d'année que sa nouvelle structure organisationnelle est désormais en place en transformant ses filiales danoise, finlandaise et norvégienne en succursales juridiquement rattachées à la maison-mère suédoise (Nordea Bank AB). Après cette restructuration, les actifs de Nordea représentent désormais près de 650 Mds€ en Suède selon le rapport annuel 2015 (correspondant à près de 150% du PIB). Avec cette opération, les actifs bancaires de la Suède devraient dépasser au total les 400% du PIB.

Danemark

Commerce extérieur. Selon l'Institut danois des statistiques (*Danmarks Statistik*), les exportations de marchandises ont augmenté de 1,5% en novembre, soutenues par la croissance des ventes de biens manufacturés (+6,3%) et de matières premières (+5,1%). Sur les trois derniers mois, les exportations ont baissé de 0,1%. Les importations ont progressé de 1,4% en novembre, avec une hausse de 4,6% dans le secteur des produits agroalimentaires. Sur les trois derniers mois, elles se sont accrues de 1,7%. L'excédent commercial pour le mois de novembre s'élève à 5,7 MdsDKK (soit environ 769,5 M€).

Echanges bilatéraux. Selon les derniers chiffres des Douanes françaises, les échanges entre la France et le Danemark sont en légère hausse au mois d'octobre pour un total de 423 M€ (+0,2%). Les exportations vers le Danemark ont baissé de 3,3%, tandis que les importations ont augmenté (+3,7%). Le solde commercial est déficitaire (-5M€ contre un excédent de 10M€ au mois de septembre).

Exportations. Selon une étude réalisée par la Confédération des industries danoises (*Dansk Industri*), depuis 2010, 2 800 nouvelles entreprises danoises se sont tournées vers une activité exportatrice, portant à 37 700 le nombre d'exportateurs à la fin 2015. Cependant, la moitié du volume des exportations est concentrée sur seulement 100 entreprises, ce qui serait insuffisant d'après DI pour maintenir la part de marché du Danemark. Pour mémoire, 735 000 emplois dépendent directement de l'activité exportatrice des entreprises danoises.

Dette publique. La Banque centrale danoise a indiqué que la cible d'émissions d'obligations d'Etat et de bons du Trésor danois, respectivement de 65 MdsDKK (8,2 Mds€) et de 30 MdsDKK (3,8 Mds€) en 2016, serait inchangée en 2017.

Finlande

Immigration. Les demandes d'asile enregistrées en Finlande en 2016 se sont élevées à 5 600, en net recul par rapport aux 32 500 demandes déposées en 2015. Parmi les demandes de 2016, celles émanant de ressortissants irakiens sont



La quinzaine nordique – 13 janvier 2017 © DG Trésor

les plus nombreuses (1 250 contre 757 afghans et 602 syriens). Les services de l'immigration finlandais ont annoncé qu'ils avaient accepté en 2015 environ un quart des 28 126 demandes examinées et en avaient rejeté la moitié.

Grande distribution. Le groupe K a annoncé un plan social visant 570 personnes qui fait suite à l'acquisition de la chaîne de magasins de proximité Suomen Lähikauppa (cf. QN n° 112 du 22 avril 2016).

Nucléaire. Le groupe K s'est vu confirmer par une cour d'arbitrage le droit de se retirer du consortium Fennovoima, qui a déposé en août 2015 une demande de permis pour la construction d'une centrale nucléaire à Hanhikivi. Avant cette décision, Fennovoima était détenu à hauteur de 66% par Voimaosakeyhtio SF, rassemblant de nombreux acteurs finlandais, consommateurs ou distributeurs d'électricité, et, à hauteur de 34%, par le russe Rosatom. La part détenue dans l'ensemble par une filiale du groupe K est de 3%. Le groupe avait annoncé dès mars 2014 sa volonté de se retirer du projet mais Fennovoima soutenait qu'il devait honorer son engagement initial. Cette décision d'arbitrage risque de fragiliser le montage financier de Fennovoima dans la mesure où le gouvernement finlandais a imposé un seuil minimum de 60% d'actionnariat originaire de l'Union européenne et où d'autres actionnaires finlandais chercheraient à se désengager (notamment la coopérative laitière Valio).

Smartphones. Nokia Corporation est de retour sur le marché de la téléphonie mobile avec le lancement, le 8 janvier dernier, via HMD Global, de son premier smartphone, le Nokia 6. Ce téléphone, opéré sous Android, est commercialisé exclusivement sur la plateforme chinoise de vente en ligne JD.com.

Brise-glace. Le nouveau brise-glace finlandais Polaris opéré par la compagnie maritime Arctia vient de débiter sa première mission dans le nord du Golfe de Botnie. Il s'agit du premier brise-glace conçu pour fonctionner au gaz naturel liquéfié et au diesel à très faible teneur en soufre, ce qui limite fortement ses émissions de CO². Il est sorti en septembre 2016 des chantiers Arctech Helsinki et est présenté comme le brise-glace le plus puissant de la flotte d'Arctia qui, avec cette nouvelle acquisition, en compte huit.

Services postaux. Confrontée au déclin du courrier et alors que les journaux finlandais s'organisent pour assurer eux-mêmes la distribution des quotidiens, la poste finlandaise (« *Posti* ») cherche à diversifier ses activités commerciales. C'est dans cette optique qu'elle a récemment réalisé l'acquisition de HR-Hoiva, une entreprise de service à la personne présente dans plus de 30 municipalités. L'offre de services de la poste avait déjà été étendue en 2016 à la fourniture de repas dans plus de 100 municipalités. Parallèlement, le processus de réforme actuel du service de la poste devrait permettre de corriger les retards récemment observés dans la distribution du courrier et qui ont conduit à la condamnation de Posti à une amende de 100 000 € par FICORA, l'autorité de régulation des communications finlandaise.

Islande

Formation du nouveau gouvernement. A l'issue des élections législatives anticipées du 29 octobre dernier et après de longues semaines de négociations, le conservateur Bjarni Benediktsson a été nommé Premier ministre de l'Islande le 10 janvier. Il occupait les fonctions de ministre des Finances du précédent gouvernement depuis 2013. Son parti, le parti de l'indépendance, était arrivé en tête du scrutin d'octobre dernier mais aucune majorité claire ne se dessinait à l'issue du vote. Après plusieurs rounds de négociations qui ont impliqué l'ensemble de l'échiquier politique au cours des dernières semaines, c'est finalement une coalition entre son parti, le parti de la réforme et la formation avenir radiex qui dirigera le pays pendant les quatre prochaines années. Le [programme](#) de la nouvelle coalition au pouvoir évoque notamment la possibilité d'organiser un référendum en vue de relancer les négociations d'adhésion à l'UE et abandonne le projet de réforme constitutionnelle qui avait été évoqué au cours de la campagne.

Réserves de change. La banque d'Islande a annoncé une nouvelle augmentation de ses réserves de changes en 2016, passées de 5 à 7,2 MdsUSD dans un environnement marqué par une nouvelle appréciation du taux de change effectif (pondéré en fonction du poids des différentes devises dans ses échanges extérieurs), qui a gagné 18,5% sur l'année, après une progression de 7,9% en 2015.

Norvège

Remaniement. La PM, Erna Solberg, a annoncé le 20 décembre un remaniement ministériel entraînant le départ pour « convenances personnelles » du Ministre du pétrole et de l'Énergie, Tord Lien (parti du progrès - populiste), du Ministre de la Justice, Anders Anundsen (parti du progrès), et de la Secrétaire d'État pour les relations avec l'UE, Elizabeth Aspakker (conservateur). Le premier devrait devenir directeur de l'entité régionale du syndicat patronal NHO dans le Trøndelag, Mme Aspakker étant amenée à occuper la fonction de gouverneur du comté de Troms. Les trois ont été remplacés respectivement par Terje Søviknes (parti du progrès), Per-Willy Amundsen (parti du progrès) et Frank Bakke-Jensen (conservateur).



Radio FM. Malgré une opposition de deux tiers de sa population, la Norvège a annoncé mercredi 4 janvier ambitionner de devenir le premier pays du monde qui supprimerait la radio FM pour passer exclusivement à la Radio Numérique Terrestre (RNT). La RNT permettra selon ses promoteurs aux auditeurs d'avoir un meilleur son, une meilleure couverture du territoire, et plus de fonctionnalités comme l'écoute de podcasts. Ce changement, soutenu par Digitalradio Norge, société détenue par les acteurs professionnels du secteur, devrait intervenir fin 2017 et nécessitera pour la population ne détenant pas de RNT l'achat d'un adaptateur dont le coût devrait varier entre 1 000 et 2 000 NOK (110 et 220 €).

Hydrocarbures. Le comité exécutif du parti travailliste s'est prononcé début janvier contre l'ouverture à l'exploitation pétrolière des zones maritimes autour des Lofoten, Vesterålen et Senja. Les travaillistes ont cependant demandé qu'une étude soit réalisée sur la conséquence de l'exploitation du gisement Nordland 6, situé au sud de cette zone, et ont choisi de ne pas évoquer les gisements Nordland 7 et Troms 2, ce qui a provoqué des réactions négatives du parti socialiste de gauche et de la section jeune du parti travailliste, qui estiment que les zones concernées doivent rester en dehors de toute exploration pétrolière.

NHO. Le syndicat patronal NHO a organisé début janvier sa conférence annuelle, extrêmement suivie et présentant de nombreux invités de marque. Le thème de cette édition était « Made in Norway » et a été l'occasion pour la Première Ministre Erna Solberg de lancer l'initiative « State of green ». Celle-ci devrait permettre à la Norvège d'accueillir dans les prochaines années de nouveaux investissements et acteurs dans les domaines de l'innovation technologique et de la recherche. Cette mission a été confiée à l'agence publique *Innovasjon Norge*, qui devra associer des acteurs du secteur privé. Si la diversification de l'économie continue d'occuper une grande place dans les débats, le nouveau Ministre du pétrole et de l'énergie a estimé qu'une réduction de la production pétrolière ne devrait pas intervenir avant deux ou trois générations.

Suède

Couronne suédoise (SEK). La SEK a fait preuve d'une grande volatilité au cours de l'année 2016 avec des fluctuations par rapport à l'euro comprises entre 9,15 SEK/€ et 9,98 SEK/€. Le taux de change annuel moyen s'établit finalement à 9,47 SEK/€ en 2016, selon la Banque de Suède, contre 9,36 SEK/€ en 2015.

Finances de l'Etat. Magdalena Andersson, Ministre des Finances a annoncé que l'excédent des finances de l'Etat central attendra 85,3 MdsSEK en 2016 (9 Mds€), contre un déficit de 32,7 MdsSEK en 2015 et de 72,2 MdsSEK en 2014. L'excédent affiché pour 2016 est le premier depuis 2011. Le montant du solde positif l'an passé est aussi largement supérieur aux dernières prévisions de l'Agence suédoise de la Dette (*Riksgälden*) et s'explique pour l'essentiel par la forte hausse des recettes TVA, liées à une consommation privée soutenue, mais aussi au dynamisme du secteur de la construction. La dette de l'Etat central représentait ainsi 1 347 MdsSEK au 31 décembre 2016, soit environ 30% du PIB.

Poids des investisseurs privés/institutionnels. Les trois-quarts des 40 premiers investisseurs détenant le plus de participations dans les groupes cotés au Nasdaq OMX de Stockholm sont d'origine suédoise : Investor avec un portefeuille de 224 MdsSEK, Swedbank/Robur pour 207 MdsSEK et la famille Persson, fondatrice de H&M, pour 172 MdsSEK, sont les plus importants. Toutefois, les investisseurs américains sont de plus en plus présents avec des acteurs tels que Vanguard (4^{ème} investisseur), Black Rock (5^{ème}), Capital group (11^{ème}) et Fidelity (20^{ème}). La présence des autres acteurs nordiques se limite au Fonds pétrolier norvégien (6^{ème}) et à la compagnie d'assurance finlandaise Sampo (8^{ème}), principal actionnaire de la seule banque systémique de la région, Nordea. Le portefeuille de l'Etat suédois (12^{ème}) est, pour sa part, limité à 60 MdsSEK suite au mouvement de privatisations engagé dans les années 1990 et au début des années 2000. Enfin, la présence des autres pays de l'UE est quasi-inexistante mis à part deux acteurs britanniques (Baillie Gifford Co et Legal & General).

Gazoduc russe Nord Stream II. L'opposition du gouvernement suédois se durcit contre ce projet, qu'il qualifie « de menace pour la sécurité nationale » car le consortium contrôlé par l'entreprise russe Gazprom devait louer deux ports suédois pour stocker les tubes d'acier (un sur l'île de Gotland à Slite, l'autre sur la côte sud-est à Karlshamn), entraînant des risques sur le plan militaire. En conséquence, le gouvernement et les communes de Gotland et de Karlshamn ont annoncé récemment que la Suède ne louera finalement pas ses ports, ce qui entraînera une perte totale de 15 M€ pour les communes concernées, compensée en partie par l'État. Cette décision augmente les coûts et l'impact environnemental du projet NSII qui devrait désormais s'appuyer sur ses 3 dépôts en Finlande et en Allemagne, mais elle ne le remettrait pas en cause à ce stade, selon le consortium Nord Stream.

Haut débit. L'objectif du gouvernement suédois est désormais que 95% des ménages et des entreprises puissent avoir accès au haut débit (100 Mbit/s) d'ici 2020. Aujourd'hui et selon Peter Eriksson, Ministre du Logement et de la Digitalisation, 75% de la population bénéficierait déjà de cette capacité. En 2025, l'objectif est de pouvoir proposer 1Gbit/s à 98% de la population. Pour ce faire, le gouvernement compte sur une étroite collaboration entre l'Etat et les



acteurs privés et souhaite investir 5,5 MdsSEK (570M€) dans le réseau suédois. Plusieurs acteurs privés, notamment IP-Only, considèrent que les engagements de l'Etat suffiront pour atteindre l'objectif fixé pour 2020, mais pas pour proposer 1Gbit/s à 98% de la population en 2025. Enfin, Jan Gulliksen, Président de la Commission du numérique (*Digitaliseringskommissionen*), vient également de conclure dans un rapport remis récemment au gouvernement qu'il faudrait rapidement mettre en place une agence nationale du numérique pour concentrer les compétences et favoriser le développement des services électroniques tant dans les agences gouvernementales (95% des effectifs de l'Etat) que dans les collectivités territoriales (290 communes et 21 régions).

Immigration. Moins de 29 000 demandes d'asiles ont été enregistrées par l'Agence nationale des migrations (*Migrationsverket*) en 2016, contre 163 000 demandes en 2015. Environ 5 500 dossiers concernent des ressortissants Syriens en 2016, près de 3 000 des Afghans et 2 800 des Iraquiens. Les contrôles systématiques des papiers d'identités à la frontière depuis novembre 2015 et l'application de règles plus strictes pour l'accès au regroupement familial et l'attribution de permis de résidence temporaires (et non plus permanents) au cours des trois prochaines années expliquent la chute du nombre de demandeurs d'asile.

Collectivités territoriales : évolution de la fiscalité sur l'IR. Selon SCB, le taux moyen de l'IR sur le travail qui revient aux collectivités était de 32,1% en 2016 et augmentera marginalement à 32,12% en 2017, soit 20,75% pour les communes et 11,36% pour les régions. L'écart du taux de l'IR local est relativement important puisque la fourchette passe de 29,2% (communes de Vellinge et Kävlinge en Scanie et Solna dans la banlieue de la capitale) à 35,2% pour Dorotea (Norrland). Ces recettes correspondent à 2/3 des revenus des collectivités suédoises.

Volvo automobile. Le groupe chinois Zhejiang Geely Holding, propriétaire à 100% de Volvo depuis 2016 après la sortie du capital des deux régions chinoises Daqing et Jiading qui contrôlaient respectivement 37% et 12% du capital du constructeur après le rachat à Ford en 2010 pour 13 MdsSEK (1,35 Md€), vient de lever 5 MdsSEK (512M€) auprès de trois institutionnels suédois (AMF, AP1 et Folksam). Cette transaction aura un effet dilutif relativement marginal sur la participation de Geely dans Volvo automobile, mais marque un retour symbolique de l'actionnariat suédois et permettra de financer dans de bonnes conditions le développement de nouveaux modèles après le succès du SUV XC90. A moyen terme, les analystes estiment que la prochaine étape pourrait très bien être l'introduction en bourse de Volvo sur la place de Stockholm et certainement aussi à Hongkong. En termes financiers, Volvo cars est sortie du rouge depuis plusieurs années et affiche actuellement des bénéfices record suite à un repositionnement réussi sur le segment premium. Un noyau dur d'actionnariat suédois pourrait aussi devenir une caution à plus long terme pour maintenir l'essentiel des centres de décisions du groupe (management, R&D...) en Suède.

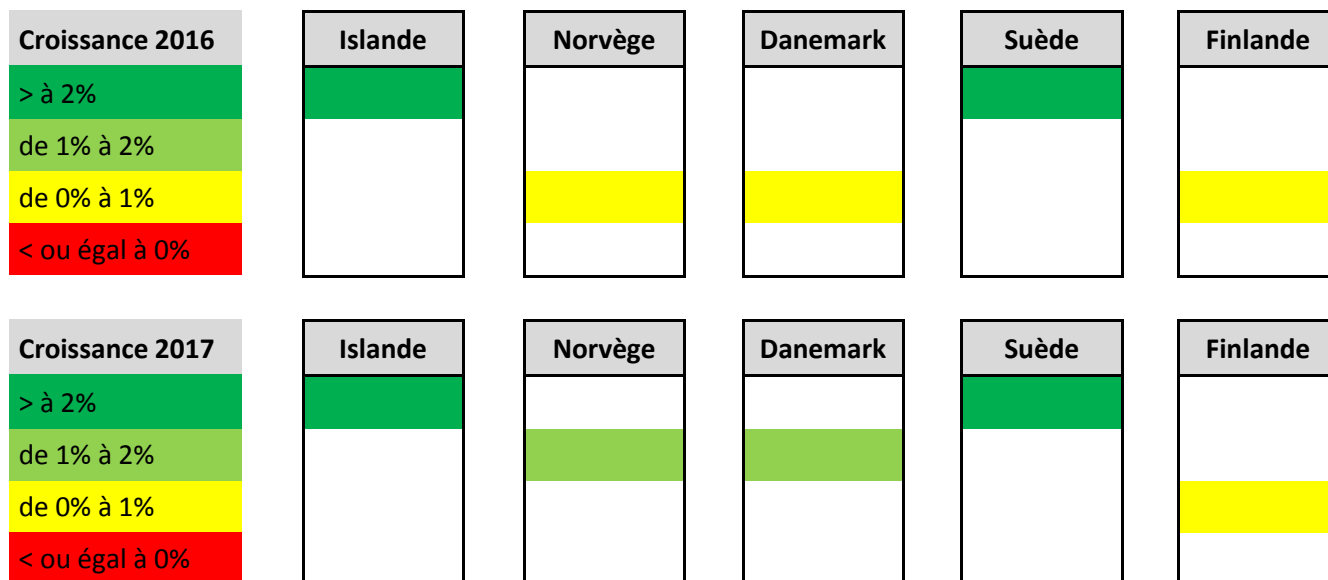
Automobiles. Selon la fédération suédoise de l'automobile, BilSweden, 372 300 véhicules ont été vendus en 2016, soit une progression de +7,9% par rapport à 2015, un nouveau record. Parmi les constructeurs français, la part de marché de Renault atteint 3,86% en 2016 (contre 3,27 % en 2015), 2,84% pour Peugeot (contre 2,68% en 2015), 1,37% pour Dacia (contre 1,26% en 2015) et 1,29% pour Citroën (contre 1,55% en 2015). Les marques françaises sont ainsi parvenues à augmenter leur part de marché globale de 8,8% à 9,4% en 2016. Les véhicules français les plus vendus sont la Renault Clio (23^{ème} du classement des meilleures ventes), la Renault Captur (27^{ème}) et la Peugeot 308 (29^{ème}). La VW Golf est désormais le modèle le plus vendu, ce qui est une grande surprise puisque depuis 54 ans, la première place revenait toujours à une Volvo.

Sagax AB. La compagnie immobilière suédoise Sagax AB, cotée à la Bourse de Stockholm, a acquis un ensemble immobilier de 27 locaux industriels en France, dont 20 en région parisienne et 7 dans le nord-est de la France. Le montant de l'investissement est de l'ordre de 470 MSEK (48,5 M€).



La quinzaine nordique – 13 janvier 2017 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'automne (Novembre 2016)

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

Source :

* Prévisions d'automne (novembre 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


2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Déficit public										
Gouvernement	-1,4	-1,6	-2,2	-2,5	7,5	7,9	-0,2	-0,3	-	-
Commission*	-0,9	-2,0	-2,4	-2,5	3,1	3,5	0,0	-0,1	2,4	1,2
FMI**	-0,9	-1,9	-2,4	-2,4	3,0	3,2	-0,4	-0,7	14,7	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 publiques										
Gouvernement	38,7	37,9	63,7	65,3	-	-	42,0	40,9	-	-
Commission*	38,9	38,3	65,4	67,1	31,9	31,8	41,6	39,9	52,5	48,0
FMI**	45,7	46,3	63,8	65,3	27,9	27,9	42,7	41,2	55,1	51,8

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)*	0,0	1,2	0,3	1,3	3,5	3,0	1,1	1,6	1,7	2,2
cons. privée*	2,0	1,9	1,4	0,5	2,1	2,1	2,8	2,6	7,3	5,0
chômage (BIT)*	6,1	5,9	8,9	8,5	4,7	4,3	6,8	6,4	3,4	3,0

Source :

* *Prévisions d'automne* (novembre 2016)

** *World Economic Outlook* (novembre 2016)

*** *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

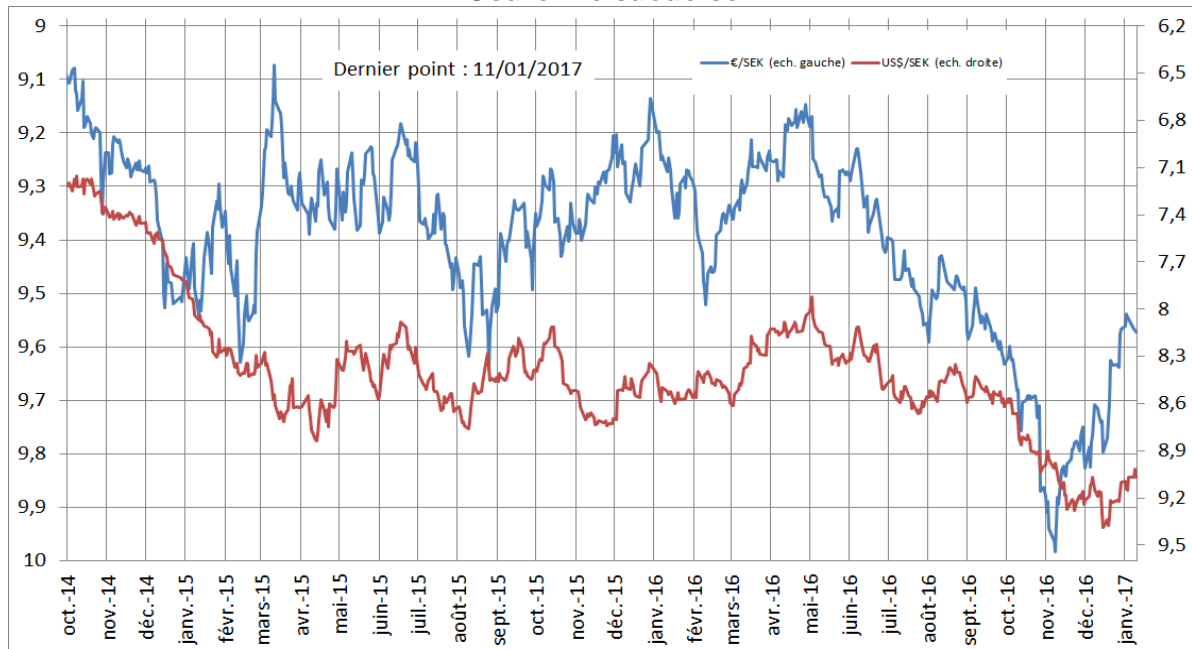
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

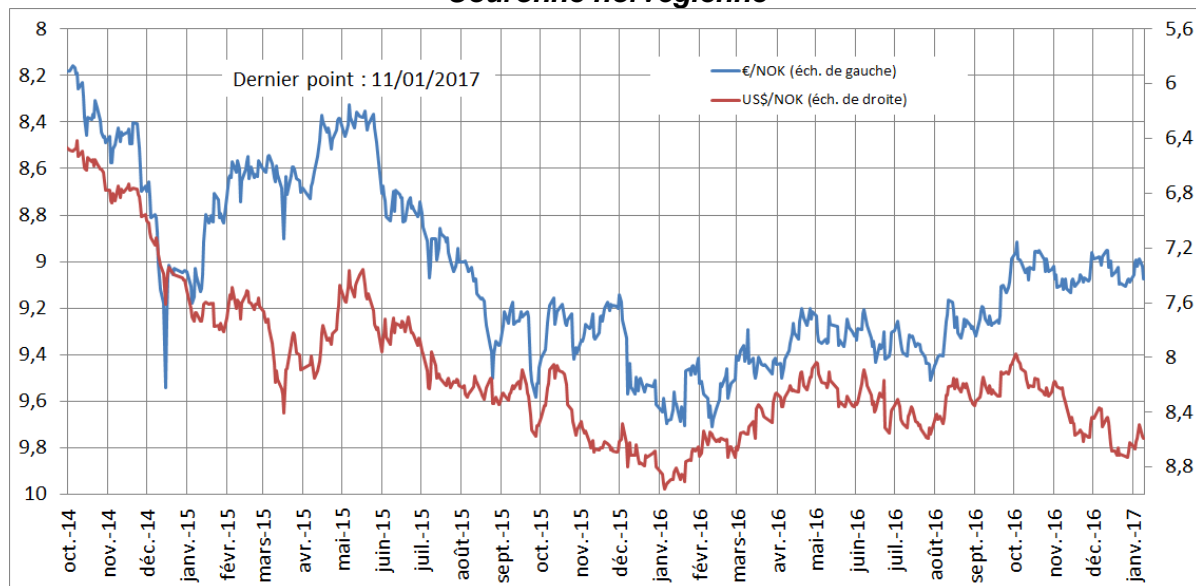


3. Evolution des taux de change

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 : Romain Saudrais (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 (C. Bauduin, R. Fournier, M. Lallemand), Helsinki (N. Mouy, T. Cardiel), Oslo (E. Gabla, A. Labaune) et du Service Économique Régional de Stockholm (F. Lemaître, J. Grosjean, T. Charrier, R. Saudrais).