



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 114 du 20 mai 2016

Pays Nordiques

«**Sommet nordique**». Le Président Obama a rencontré les dirigeants des cinq pays nordiques vendredi 13 mai dernier. La coopération entre les pays nordiques et les Etats-Unis a été abordée sous différents thèmes, notamment : la sécurité et la défense, la lutte contre le terrorisme et l'extrémisme, la gestion de la crise des réfugiés, le changement climatique, le commerce et le développement international.

E-commerce. L'agence de poste nordique (*PostNord*) a publié pour la huitième année consécutive une étude sur le e-commerce dans les pays nordiques (DE, NO, SE, FI). L'édition 2016 rapporte qu'en Europe du Nord, 75% des 18-79 ans achètent en ligne en moyenne une fois par trimestre. Au total, sur l'année 2015, le e-commerce représenterait 17 Mds€ dépensés en zone nordique. La Suède constitue le plus gros marché de la zone pour le e-commerce avec 5,2 M de suédois (plus de 50% de la population) achetant régulièrement en ligne et 6,5 Mds€ dépensés en ligne en 2015, la Norvège est le deuxième marché e-commerce de la zone avec 3 M d'acheteurs potentiels et 4,4 Mds€ dépensés en ligne en 2015.

Danemark

Emploi des seniors. La réforme du dispositif de préretraite, adoptée en décembre 2011 et portant l'âge minimum de départ en préretraite de 60 à 62 ans (échelonné jusque 2017), expliquerait en grande partie la progression de l'emploi observée depuis mi-2013. En effet, selon le Bureau Danois des Statistiques (*Danmarks Statistik*), la progression de l'emploi observée depuis mi-2013 concerne en premier lieu les seniors. Entre le 1^{er} trimestre 2013 et le 4^{ème} trimestre 2015, alors que le taux d'emploi des 16-74 ans a progressé de 0,7 points de pourcentage, celui des 60-64 ans a bondi dans le même temps de 5,8 points.

Obligations d'entreprises. Le scandale «Helsalight », qui fait suite à l'implication de l'entreprise éponyme dans une affaire de corruption, fragilise la réforme du marché des obligations d'entreprises. Cette réforme mise en place en 2014 par le gouvernement social démocrate avait pour but de soutenir l'investissement dans les PME danoises. Suite au scandale, les fonds de pension danois Pensam et PKA auraient ainsi déclaré ne plus souhaiter investir dans des obligations d'entreprise émises par des PME à l'avenir, invoquant des risques trop élevés.

Agriculture. Le début des négociations européennes sur le partage des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) inquiète le secteur agricole danois. Le ministre de l'Agriculture, Esben Lunde Larsen, s'attend à ce que la Commission Européenne propose début juin un objectif de réduction des émissions de GES de l'ordre de 38% à l'horizon 2030. Touché par la crise et investi dans une politique de réduction des impacts climatiques depuis le milieu des années 1990, le secteur agricole danois se montre farouchement opposé à cette politique, perçue comme « punitive ».

Finlande

Conjoncture. Selon les résultats préliminaires publiés par l'institut des statistiques finlandais, le PIB de la Finlande est en hausse de 0,4% sur le premier trimestre 2016. La banque OP a revu à la hausse sa prévision de croissance pour 2016 de 0,8% à 1,1%, estimant que les investissements dans la construction favoriseront la croissance. Le chiffre d'affaires des entreprises de ce secteur a en effet connu une hausse notable en ce début d'année (+8,7% sur la période déc 2015- fév 2016 par rapport à l'année précédente). Les indicateurs de la production industrielle sont quant à eux toujours orientés à la baisse (-1,7% pour le mois de mars 2016 en variation annuelle). Enfin, les données préliminaires des douanes finlandaises montrent une baisse importante des échanges extérieurs depuis le début de l'année (-8% pour les exportations sur les trois premiers mois de l'année par rapport à l'année précédente et -7% pour les importations).



La quinzaine nordique – 20 mai 2016 © DG Trésor

Participations de l'Etat. Le gouvernement finlandais a présenté au parlement une réforme de la politique de gestion des entreprises publiques et des participations de l'Etat. Le gouvernement sollicite un mandat du parlement pour réduire la participation de l'Etat finlandais dans certaines entreprises, dont la compagnie pétrolière Neste et le service des postes Posti, et à l'inverse pour augmenter sa participation, considérée comme stratégique, dans l'entreprise de gaz naturel Gasum et le gestionnaire du réseau de transport d'électricité Fingrid. Une « société de développement commercial » va également voir le jour avec pour objectif d'aider au développement de certaines entreprises publiques et de les accompagner dans l'ouverture de leur capital. Dans un premier temps, seules les participations des entreprises pour lesquelles l'Etat envisage des cessions seront transférées à cette nouvelle entité. Le gouvernement propose également de réduire de 50,1% à 33,4% le seuil de détention de participations de l'Etat nécessaire pour qu'une entreprise soit qualifiée d'intérêt stratégique et donc qu'un droit de veto puisse s'exercer sur les décisions les plus importantes. Cette réforme devrait permettre de dégager des ressources pour financer notamment le plan d'investissement dans les secteurs clés de 1,6 Mds€ sur la période 2016-2018. Les partis d'opposition comme le PSD ou le parti de l'Alliance des gauches se sont prononcés contre la cession de participations dans certaines entreprises.

Konecranes. Le fabricant de grues finlandais Konecranes compte acquérir la filiale de grues pour ports et usines du constructeur américain d'engins Terex pour un montant de 1,1 Md€. Konecranes espère ainsi réaliser 140 M€ de synergies grâce à cette acquisition et renonce donc au projet de fusion avec Terex annoncé en août 2015. Le groupe américain va parallèlement poursuivre ses discussions avec le groupe chinois Zoomlion qui a proposé une offre de rachat pour 3,3 Mds USD (environ 3 Mds€). En cas d'accord avec Zoomlion sur une OPA, Terex a la possibilité de rompre l'accord avec Konecranes, moyennant le versement d'une indemnité de 37 M USD (environ 33 M€).

Energies renouvelables. Un groupe de travail créé à l'initiative du ministère de l'Economie et de l'Emploi pour évaluer les différents dispositifs de soutien aux énergies renouvelables a rendu son rapport. Trois mécanismes ont été étudiés : l'aide à l'investissement, l'aide à l'exploitation et les certificats verts. Le rapport estime que le système d'aide à l'exploitation est préférable car il remplit les conditions de neutralité technologique, d'efficacité économique et de flexibilité. Dans le cas spécifique de projets de démonstration et de commercialisation de nouvelles technologies de l'énergie, un mécanisme d'aide à l'investissement apparaît comme le plus adapté. A ce stade, il ne s'agit que d'un rapport consultatif mais il pourrait servir à établir une future législation sur les systèmes de soutien aux énergies renouvelables qui devrait être adoptée en 2017.

Islande

Conjoncture. La banque centrale d'Islande a revu à la hausse sa prévision de croissance : de +4,2 % à +4,5 % en 2016 et de +3,4 % à +4,0 % pour 2017. La modération de l'inflation (+1,6 % en avril), malgré les hausses salariales importantes obtenues par les employés et le dynamisme de la demande, traduirait notamment les effets de l'appréciation de la couronne et de la faiblesse de l'inflation internationale ; elle bénéficierait aussi d'un meilleur ancrage des anticipations d'inflation que par le passé. La Banque centrale prévoit que l'inflation se maintiendrait ainsi sous sa cible une grande partie de l'année 2016 ; elle attend une hausse de l'inflation fin 2016, qui atteindrait +4,5 % en 2017, et c'est à ce moment qu'elle serait amenée à relever ses taux pour ramener l'inflation à sa cible. A ce stade elle laisse son taux directeur inchangé, à 5,75%.

Marché du travail. Selon le ministère islandais du travail, une entreprise islandaise sur trois a des difficultés pour recruter du fait du manque de candidats. L'Islande, dont le taux de chômage a été pendant longtemps en dessous de 3%, pourrait ainsi avoir besoin de 30 000 travailleurs étrangers d'ici 2030 selon la Fédération des Industries Islandaises (SI). Les causes de cette pénurie de travailleurs seraient principalement la mobilité internationale des islandais et le vieillissement de la population. Les secteurs de la construction et du tourisme seraient particulièrement touchés.

Responsabilité environnementale. L'aéroport international Keflavik a reçu une accréditation officielle venant récompenser les efforts faits pour réduire l'impact environnemental de ses opérations. Cette accréditation (*Airport Carbon Accreditation*) est donnée par un organisme indépendant du même nom. L'aéroport a obtenu le niveau 1 (sur 4), et est le 106ème en Europe à l'obtenir. Ce premier niveau comprend le calcul de l'impact environnemental de l'aéroport et la cartographie de son empreinte carbone, et constitue une première étape du processus d'accréditation.

Norvège

Numérique. Le livre blanc pour l'agenda digital a été soumis au parlement norvégien (*Stortinget*) le 15 avril 2016. Il fixe la stratégie du gouvernement pour le développement des services numériques dans les prochaines années, mais n'a pour l'instant pas de valeur contraignante. Il devrait être discuté dans les mois à suivre au parlement, et déboucher sur de nouvelles stratégies concrètes à partir de 2017. Il prévoit, en particulier, de renforcer la numérisation déjà importante



La quinzaine nordique – 20 mai 2016 © DG Trésor

des services publics destinés aux citoyens et aux entreprises, et de faire entrer l'économie norvégienne dans un nouveau paradigme permettant, à terme, de faciliter la transition entre son modèle économique actuel, fondé sur ses ressources naturelles, et une future économie des connaissances.

Énergie. Le livre blanc pour les politiques de l'énergie a été soumis au parlement norvégien en avril 2016. Dans un contexte de morosité pour les énergies fossiles, mais de confiance dans les énergies renouvelables (ER), il fixe les nouvelles grandes lignes à suivre pour la gestion par l'État de ses ressources à l'horizon 2030. Son message principal est que la sécurité d'approvisionnement doit aller de pair avec une croissance de l'utilisation et des ressources d'énergies vertes, mais il n'aborde pas le secteur industriel des hydrocarbures. Le précédent livre blanc datait de 1999.

Fonds souverain. Selon le Financial Times, le fonds souverain se préparerait à rejoindre le recours collectif intenté contre Volkswagen auprès des tribunaux dans le cadre du scandale lié au maquillage des émissions en CO2 de certains véhicules commercialisés par le constructeur allemand. Le fonds souhaiterait protéger ses investissements détenus au sein de l'entreprise. Strict en matière de placements, le fonds s'est par le passé désengagé de nombreuses entreprises dont les activités présentaient une forte empreinte carbone, et impose aux sociétés dans lesquelles il investit de rendre compte de leurs émissions de CO2. Selon l'agence Bloomberg, le fonds souverain est le quatrième investisseur au capital de Volkswagen avec 1,64% d'actions.

Budget. Le gouvernement a présenté mercredi 11 mai un budget 2016 rectificatif qui doit permettre de faire face à une baisse des ressources pétrolières tout en menant une politique active de soutien par la dépense publique, alors que la prévision de croissance du PIB continental pour 2016 a été révisée à la baisse de 1,8 % à 1 %. Le gouvernement a proposé de permettre une légère augmentation du déficit hors-pétrole à 205,6 MdsNOK, ce qui correspond à 10 MdsNOK supplémentaires par rapport au budget 2016 initial. Ce déficit est largement financé par les intérêts du fonds souverain et reste sous le plafond de 4% de la valeur du fonds : il ne représente que 2,8 % de la valeur du fonds contre 2,7 % initialement. Le solde public est excédentaire, mais baisse rapidement en proportion du PIB: + 8,7% en 2014, + 5,8% en 2015 et + 3,3% attendu en 2016. Le collectif budgétaire annonce aussi quelques modestes inflexions sur le plan des dépenses : l'aide aux réfugiés devrait ainsi absorber 2,5 MdsNOK supplémentaires ; en outre, 900 M NOK supplémentaires sont destinés aux régions de l'ouest et du sud-ouest plus particulièrement touchées par la baisse du prix du Brent. La presse rapporte que ces dépenses ont été jugées par l'opposition insuffisantes (aide à la région ouest) ou mal ciblées car trop peu axées sur la formation.

Suède

Conjoncture. La banque SEB révisé ses prévisions de croissance pour la Suède à la hausse et table désormais sur une augmentation du PIB de 4% en 2016 et de 2,8% en 2017. Les deux points centraux à l'origine de cette révision sont la consommation publique particulièrement dynamique et l'accélération des exportations, soutenues par la faiblesse de la couronne suédoise (SEK).

Echanges bilatéraux FR-SE. Le montant total des échanges, de l'ordre de 10,5 Mds€ en 2015, fait de la France et de la Suède des partenaires de rang intermédiaire, derrière les proches voisins et partenaires historiques mais devant la plupart des grands pays émergents, malgré la montée en puissance de ces derniers dans le commerce suédois. 2015 marque une nouvelle amélioration des échanges bilatéraux au bénéfice de la France, avec une réduction du déficit commercial français de 667 à 239 M€, alors qu'il avait atteint 1,2 Md€ en 2013 (soit, en d'autres termes, une réduction de 80% de notre déficit commercial en 2 ans) ; cette amélioration tient en partie à des facteurs temporaires (livraisons d'avion, boom du marché automobile suédois), mais qui devraient persister sur les 2-3 années à venir, avec aussi une amélioration sur le secteur des biens d'équipement. Business France enregistre également, depuis 3 ans, un nombre croissant de PME accompagnées à l'export en zone nordique.

Nordea. Nordea vient d'avoir le feu vert du superviseur suédois FI pour son projet de restructuration qui consiste à transformer les filiales nordiques autonomes en succursales juridiquement rattachées à la maison-mère suédoise faisant peser une responsabilité accrue sur l'Etat suédois. Cette opération, qui nécessite aussi l'accord des administrations danoise, norvégienne et finlandaise, porterait le bilan total de la maison-mère suédoise de Nordea de 1 800 Mds de SEK à 4 800 Mds de SEK, l'équivalent de 115 % du PIB de la Suède.

Nordea/Compliance. Nordea a nommé un nouveau Directeur de la Compliance du niveau du groupe, M. Matthew Elderfield, qui occupe actuellement les mêmes fonctions au sein du groupe Lloyds Banking, avec un focus sur les secteurs Retail, Wholesale et Wealth, et sur la délinquance financière. Auparavant, M. Matthew Elderfield a été vice-gouverneur de la Banque centrale d'Irlande, et a occupé des postes au sein de l'EBA et de l'EIOPA. Le DG de Nordea, Casper von Koskull, indique que la banque s'est fixé des cibles ambitieuses en matière de compliance ("best in class")



et souligne l'expérience internationale de Matthew Elderfield dans ce domaine. M. Matthew Elderfield prendra ses nouvelles fonctions le 9 novembre 2016, en remplacement de M. Johan Ekwall.

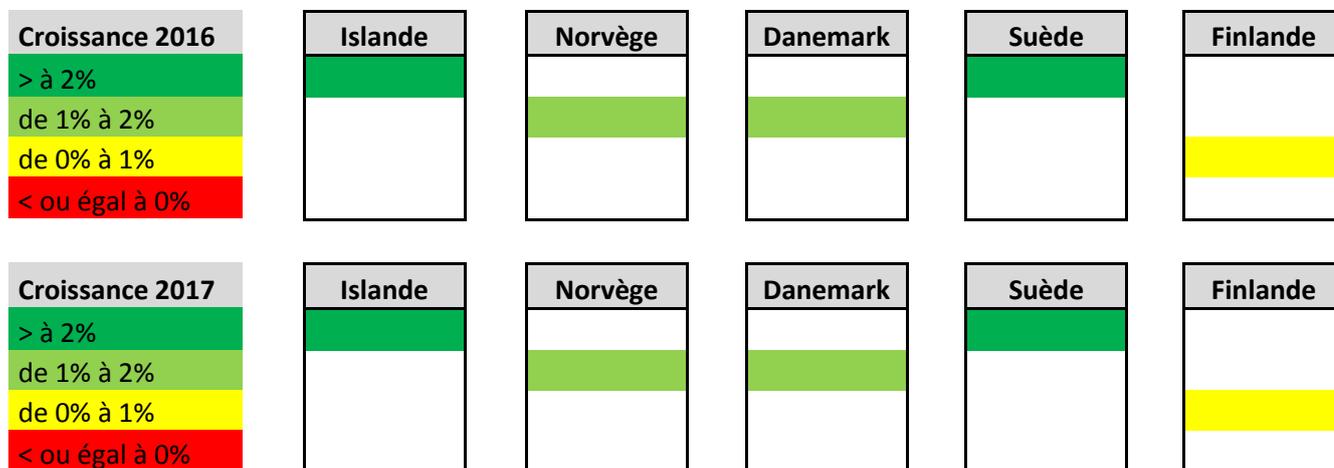
Logement. Le gouvernement suédois social-démocrate et vert a instauré un bonus à la construction de 1,85 MdSEK (soit environ 197 M€) pour récompenser les municipalités qui construiront le plus de nouveaux logements. Le bonus sera de 1,8 MdSEK en 2017 et 1,3 MdSEK en 2018. 60 % de ce bonus récompensera les municipalités qui auront construit des logements répondant aux besoins créés par l'arrivée croissante de réfugiés (163 000 en 2015), tandis que les 40% restant seront dédiés aux municipalités qui construiront des logements supplémentaires, au-delà des besoins occasionnés par l'arrivée des réfugiés.

TGV. Les négociations entre la Commission Wessberg et les municipalités présentes sur le projet de tracé des deux LGV qui devraient relier Stockholm à Göteborg et Malmö d'ici 2035 se poursuivent. Après les annonces de Värnamo et Jönköping qui se sont engagées à construire 11 770 logements d'ici 2035 et à cofinancer le projet de LGV à hauteur de 226 MSEK (soit environ 24 M€), les villes de Södertälje, Nyköping, Trosa, Norrköping et Linköping se sont engagées le 17 mai à construire 55 000 nouveaux logements d'ici 2035 et à contribuer au financement du projet de LGV à hauteur de 525 MSEK (soit environ 53 M€). Pour rappel, l'une des conditions à la réalisation du projet de LGV est la construction de 100 000 logements d'ici la mise en service du nouveau réseau par les municipalités desservies.

Agroalimentaire. Les exportations suédoises de produits agroalimentaires ont atteint 4,6 Mds€ en 2015 (+3 % par rapport à 2014) sous l'impulsion des postes céréales et boissons notamment. Les importations se sont élevées à 9,7 Mds€ (+ 5 %) en raison d'importations plus fortes de fruits et légumes et de café. Le déficit de la balance commerciale se creuse lentement mais constamment depuis plus de 10 ans (2 Mds€ de plus entre 2006 et 2015). Les exportations du secteur sont dominées par les produits de la mer (42 % des exportations en valeur en 2015, +3 % par rapport à 2014), les céréales (11 %, +11 %) et les boissons (10 %, +13 %). Les principaux clients de la Suède sont ses pays voisins : la Norvège (20 % des exportations en valeur, +3 % par rapport à 2014), le Danemark (14 %, +1%), la Finlande (11 %, +5 %), l'Allemagne (8 %, -2 %), les États-Unis (8 %, -2 %), la Grande-Bretagne (5 %, +31 % en raison de nouvelles exportations de cidre), les Pays-Bas (3 %, - 9 %) et la France (8^{ème} client, 3 %, + 8%). Les importations suédoises sont également dominées par les produits de la mer (29 %, +13 % car la Suède ré-exporte du saumon norvégien transformé), les fruits et légumes (17 %, +15 %), les produits carnés (9 %, +3 %), les boissons (8 %, +7 %) et le café/thé (7 %, +10%). Les principaux fournisseurs de la Suède sont: le Danemark (15 %, -3 %), les Pays-Bas (14 %, +8 %), l'Allemagne (13 %, 0 %), l'Italie (6 %, +9%), l'Espagne (5 %, +4 %), la France (6^{ème} fournisseur, 5 %, + 4%) et la Belgique (5 %, +6 %). L'excédent de notre balance commerciale avec la Suède pour le secteur agroalimentaire se réduit légèrement : en 2015, la Suède a exporté des produits agroalimentaires vers la France pour une valeur totale de 136 M€ et a importé des produits français pour 473 M€.



La quinzaine nordique – 20 mai 2016 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques


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

PIB	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	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	0,7	1,0	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***	1,8	1,9	1,1	1,7	1,1	2,0	3,1	3,0	3,7	2,9
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 : Statistiska Centralbyråen (SCB)

Statistiska Centralbyråen (SCB)

Code couleur des mises à jour :
En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

En vert : amélioration



La quinzaine nordique – 20 mai 2016 © DG Trésor

2. Autres indicateurs macroéconomiques

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

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	38,9	38,0	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)*	0,3	1,5	0,0	1,3	3,0	2,5	0,9	1,2	1,8	2,7
cons. privée*	2,0	2,1	0,7	0,5	1,1	1,4	2,8	2,9	4,5	4,0
chômage (BIT)*	6,0	5,7	9,4	9,3	4,4	4,7	6,8	6,3	4,0	3,8

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 : *Statis*

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

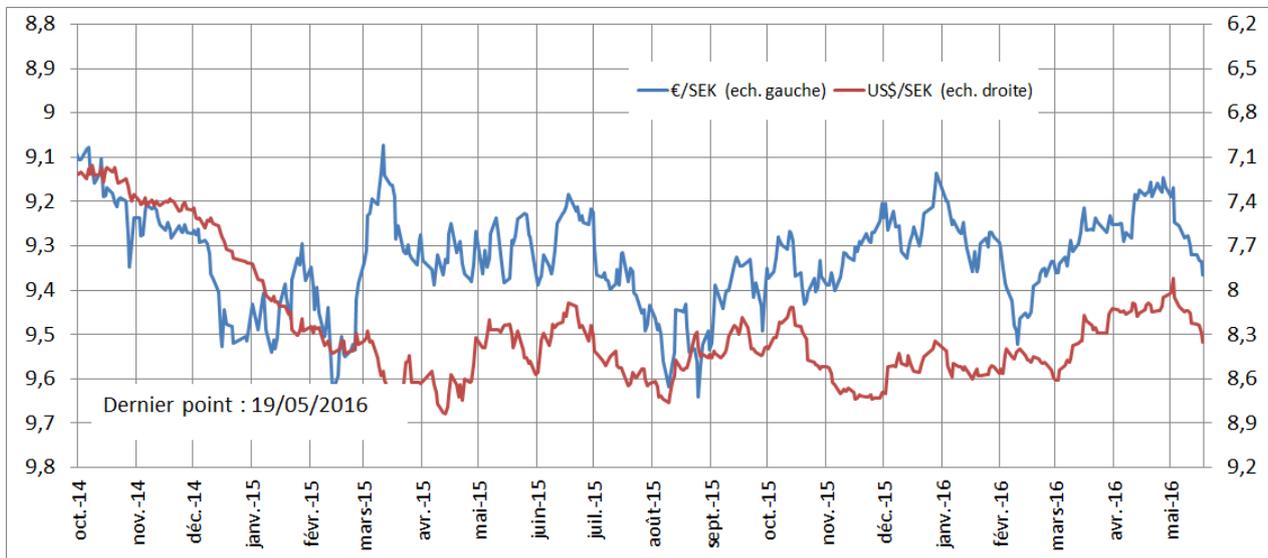
En vert : amélioration



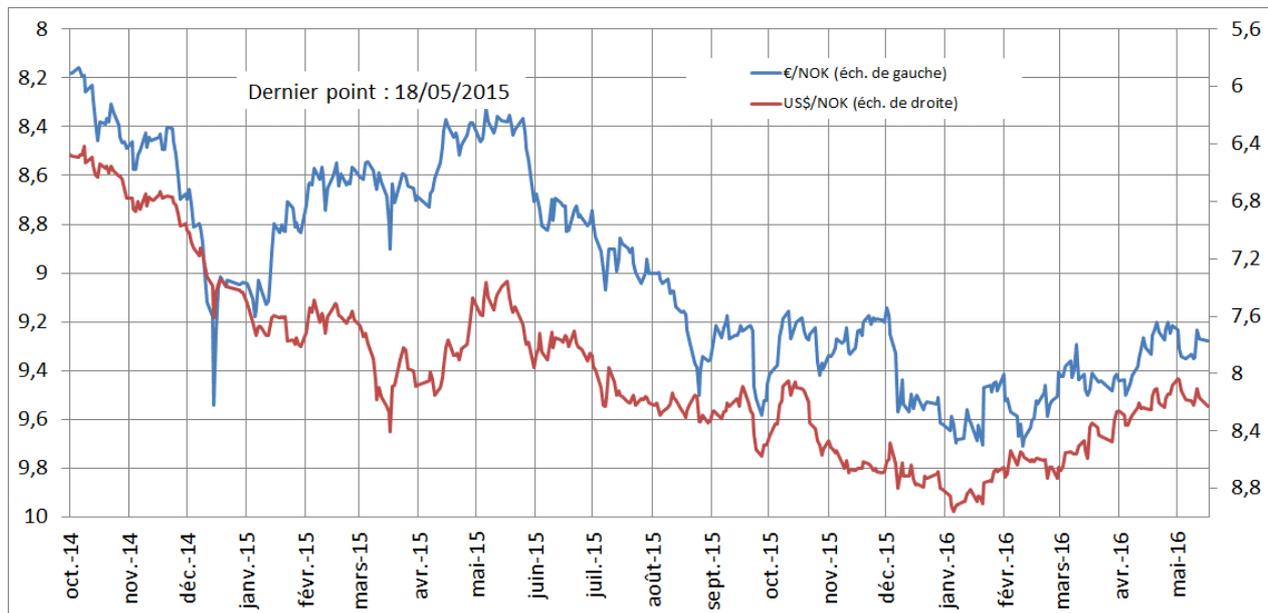
La quinzaine nordique – 20 mai 2016 © DG Trésor

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@dgtresor.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, Julien Grosjean, Thomas Charrier, Olivier Redoulès, Coline Serra).