



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 183 du 4 octobre 2019

Pays Nordiques

Stabilité financière. Le Comité européen du risque systémique (ESRB) a publié fin septembre un nouveau rapport sur les vulnérabilités de l'immobilier résidentiel dans l'Espace Economique Européen (UE-28, Liechtenstein, Norvège et Islande). En plus des 6 pays (Belgique, Danemark, Luxembourg, Pays-Bas, Finlande et Suède) dans lesquels des « risques systémiques significatifs » avaient été identifiés il y a trois ans et qui continuent de faire l'objet de recommandations pour améliorer leur situation, 5 nouveaux pays reçoivent une mise en garde (« warning ») : France, République tchèque, Allemagne, Islande et Norvège. Désormais, les 5 pays nordiques sont donc considérés par l'ESRB comme vulnérables au regard

de l'évolution de leur secteur immobilier résidentiel et sont donc invités en particulier à renforcer leur politique macro-prudentielle. La Suède est le pays de l'EEE dans lequel les prix immobiliers seraient les plus surévalués, suivie par le Portugal et la Norvège (voir graphique ci-dessus issu du rapport). Danemark, Norvège et Suède se classent également aux trois premiers rangs de l'EEE (Islande 5^{ème} et Finlande 11^{ème}) en termes d'encours de crédits immobiliers résidentiels rapportés au PIB.

Parité. 13 entreprises nordiques sont présentes dans le top 100 du dernier Gender Equality Report and Ranking. Ce rapport, publié par Equileap, classe 3 519 entreprises de 23 pays, en utilisant 19 critères tels la répartition hommes-femmes dans l'entreprise, l'écart de salaires, les allocations parentales ou les mesures visant à prévenir le harcèlement sexuel. 6 entreprises norvégiennes se positionnent dans le top 100 (DNB 8^{ème}, Gjensidige 27^{ème}, Equinor 28^{ème}, Storebrand 46^{ème}, Schibsted 80^{ème}, Telenor 86^{ème}), 4 entreprises suédoises (Castellum 21^{ème}, Tele2 35^{ème}, Swedbank 66^{ème}, BillerudKorsnäs 69^{ème}), 2 entreprises finlandaises (Stora Enso 29^{ème}, Fortum 50^{ème}) et une entreprise danoise (Chr Hansen 88^{ème}). 13 entreprises françaises figurent dans le classement, dont 9 neuf au sein du top 50. La première d'entre elles est L'Oréal qui est classée 4^{ème}.

Ardian/énergies renouvelables. Le fonds d'investissement français Ardian prévoit d'investir 2,7 Mds€ dans les énergies renouvelables nordiques via l'entreprise Enordic, récemment créée dans ce but. Le groupe a déjà investi dans la construction de parcs éoliens suédois et norvégiens et souhaite également s'implanter en Finlande.

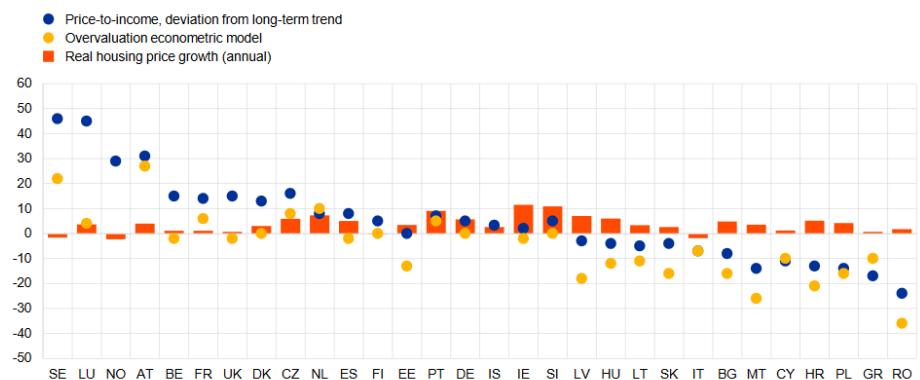
Danemark

Taux d'intérêt. Le taux d'intérêt directeur danois, fixé à -0,75%, est le plus bas au monde. Pourtant, Lars Rhode, directeur de la Banque centrale danoise (*Danmarks Nationalbank*), affirme qu'il est encore possible de baisser celui-ci en-dessous de -0,75%, sans perturber le fonctionnement économique. Le directeur a affirmé « *[qu'il] y a une limite inférieure à ce que le taux d'intérêt peut être, [...] et il est un peu plus bas que celui que nous avons actuellement* ». Une nouvelle baisse du taux d'intérêt est plausible, dans ce contexte.

Services de paiement. A la suite du vif débat au sujet du niveau des commissions sur les transferts d'argent opérés par la banque digitale *Nets*, une majorité parlementaire a été trouvée pour modifier la loi sur les paiements, qui devrait entrer en vigueur en janvier 2020. Cette disposition permettra à l'Agence de la Concurrence et des Consommateurs (*Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen*) de baisser les commissions sur les transactions de paiement, pour les cas où celles-ci seraient jugées trop élevées.

Housing price overvaluation

(percentages)



Sources: ECB, national authorities of Iceland.

Notes: Data for annual growth (average over four quarters) are from Q3 2018, except for DE, EE, GR, IS, LV, NL, SE, SK, UK (Q4 2018). Last data point for price-to-income ratio and overvaluation model is Q3 2018, except for CY, DK, HR (Q2 2018), BE (Q1 2018). Price-to-income deviation from trend is computed according to the WG-REM methodology. Econometric model estimates are the results of a Bayesian-estimated inverted demand model. For further details, see Box 3, Financial Stability Review, ECB, November 2015.



Finlande

Perspectives macroéconomiques. L'agence de notation Standard and Poor's Global Ratings a annoncé le maintien de la note de crédit de la Finlande (AA+) avec une perspective stable, malgré les prévisions d'une croissance économique en ralentissement. Selon cette agence, la croissance reposera davantage sur la consommation domestique, portée par le redressement du marché du travail ces derniers mois, que sur les investissements et les exportations. Le projet de budget du gouvernement Rinne pour l'année 2020 publié mi-septembre suggère une relance budgétaire de l'ordre de 4,2 Mds€ sur l'ensemble de la législature (jusqu'en 2023), en rupture avec la politique de rigueur du précédent gouvernement. La hausse des dépenses publiques s'élèvera à 2,1 Mds€ pour la seule année 2020, soit une hausse de 3,8% par rapport à 2019. Ces dépenses permettront en particulier de financer la revalorisation des pensions de retraite inférieures à 1300 €, la hausse de crédits accordés aux universités ou encore la préservation de la nature. Les dépenses supplémentaires seront financées par l'endettement et par la vente d'actifs de l'Etat.

Action climat. Des associations industrielles finlandaises, pour la majorité issues de secteurs énergivores (industries technologiques, forestières et chimiques, etc.), se sont engagées à élaborer des feuilles de route sectorielles pour mieux faire face aux enjeux du changement climatique. Ces feuilles de route, élaborées en coordination avec le ministère de l'Economie, visent une contribution renforcée des entreprises à la réduction des émissions, notamment en vue de l'objectif finlandais de neutralité carbone en 2035.

UPM/industrie papetière. L'entreprise finlandaise du secteur bois-papier UPM a annoncé la construction d'une nouvelle usine de cellulose dans la ville de Paso de los Toros, en Uruguay. Il s'agit d'un investissement de 2,4 Mds€, dont 350 M€ dans les infrastructures situées à proximité, parmi lesquelles le port de Montévideo. L'inauguration en 2022 de ce nouveau site augmente de 50% la capacité de production de cellulose d'UPM et le fait grimper à la 2^{ème} place du classement mondial des plus grands producteurs de cellulose. UPM possède déjà en Uruguay une usine de cellulose inaugurée en 2007 et est aussi présent dans la sylviculture locale depuis 30 ans.

Islande

Transports. Un accord a été signé, le 26 septembre, entre les municipalités de la région capitale de Reykjavik et l'État islandais concernant les grands travaux dans le domaine des transports pour les quinze prochaines années. Le coût des travaux est évalué à environ 871 M€ (120 Mds ISK). L'État participera à hauteur de 327 M€ (45 Mds ISK), les municipalités investiront 109 M€ (15 Mds ISK) et des péages routiers devraient être installés pour financer le reste. Cet accord, visant à régénérer les infrastructures de transports urbains dans la région capitale, prévoit notamment la mise en place d'une ligne de transport publique (Borga Lina), de dispositifs de contrôle de la circulation, la construction de pistes cyclables et piétonnes, de tunnels urbains, ou encore la reconstruction des artères principales de la capitale.

Espace Economique Européen. Un bilan très positif de l'adhésion de l'Islande à l'EEE a été présenté, mardi 1^{er} octobre 2019, lors d'une conférence de presse au ministère des Affaires étrangères. Le ministre, Gudlaugur Thór Thórdarson, avait chargé un groupe de travail d'évaluer les avantages et les principaux défis pour l'Islande de sa participation à l'EEE. Cette décision faisait suite à la demande de treize membres du Parlement, et marque également le 25^{ème} anniversaire de l'accord.

Norvège

Politique monétaire. Le 19 Septembre 2019, la Banque centrale norvégienne a annoncé une hausse de ses taux directeurs de 25 points de base pour atteindre 1,5%. Il s'agit de la quatrième remontée de taux consécutive dans un contexte où les principales banques centrales ont plutôt tendance à maintenir leurs taux inchangés, voire à les baisser comme l'ont fait récemment la FED et la BCE. La banque centrale norvégienne justifie cette décision par un niveau d'inflation légèrement au-dessus de sa cible, une situation de quasi plein emploi sur le marché du travail (3,5% de chômage) et une hausse continue des prix dans l'immobilier. Les marchés financiers évaluent désormais à 40% la probabilité d'une nouvelle hausse de taux d'ici 2020.

Equinor. La compagnie pétrolière norvégienne Equinor et son partenaire britannique SSE ont remporté le contrat pour la construction du plus grand parc éolien offshore, dans la zone de Dogger Bank en mer du Nord, au large de la Grande Bretagne. Le parc éolien, qui devrait commencer à produire de l'énergie à partir de 2023, sera composé de trois sites : Creyke Beck A, Creyke Beck B and Teesside A, chacun ayant une capacité de 1,2 GW. Au total, 4,5 millions de foyers britanniques seront alimentés par ces nouvelles éoliennes. Les investissements devraient s'élever à environ 10 Mds€ (100 Mds NOK) entre 2020 et 2026.

Norwegian. Le 29 Septembre 2019, Bruno Lemaire, ministre de l'Economie et des Finances, a annoncé qu'il saisirait la Commission européenne concernant les aides publiques que reçoit la compagnie aérienne low cost Norwegian Air Shuttle. Le ministre dénonce le fait que la compagnie soit très fortement endettée, pratique des prix excessivement bas, mais continue d'être soutenue financièrement par le gouvernement norvégien. Pour Bruno Lemaire, cette situation a contribué à une concurrence déloyale et met en difficulté plusieurs compagnies aériennes low cost comme XL Airways.



Métallurgie. Le producteur d'aluminium norvégien Norsk Hydro a annoncé son nouveau plan d'économie, qui repose sur des objectifs pour les cinq prochaines années, notamment augmenter les profits de 640 M€ (6,4 Mds NOK) sur cinq ans et atteindre 10% de retour sur capital employé. Pour cela, le producteur d'aluminium souhaite restructurer sa branche « produits laminés » pour réaliser 90 M€ (900 MNOK) d'économies. Dans cette branche, Norsk Hydro prévoit notamment des cessions d'activité en Allemagne et jusqu'à 700 suppression de postes. Les investissements totaux prévus pour 2019 et 2020 devraient être réduits de 100 M€ (1 Md NOK).

Telecom. Nikolai Astrup, ministre norvégien du Numérique, a déclaré que la Norvège n'interdirait pas ses entreprises télécoms de choisir Huawei comme fournisseur pour leur réseau 5G. Pour rappel, en Janvier 2019, Tor Mikkel Wara, alors ministre de la Justice, avait déclaré que la Norvège réfléchissait à des sanctions envers Huawei en réaction aux mesures prises par les Etats Unis et le Royaume Uni.

Suède

Conjoncture. L'indicateur manufacturier PMI suédois (46,3 en septembre, contre une estimation de 52 par les marchés) est au plus bas depuis l'automne 2008. Cet indicateur, qui permet d'évaluer l'état conjoncturel, confirme ainsi le ralentissement ressenti depuis quelques mois, en ligne avec beaucoup d'autres pays de l'UE. La plupart des observateurs ont désormais révisé leurs prévisions de croissance à la baisse et le dernier en date, Danske Bank, prévoit une croissance limitée à 1% en 2019 comme en 2020.

Finances publiques. Selon les derniers chiffres de l'Office suédois des statistiques (SCB), la dette Maastrichtienne du pays a été ramenée de 42,3% du PIB en 2016 à 38,8% en 2018. Cette baisse est liée d'une part à la croissance dynamique (+2,4% en 2017 et +2,3% en 2018) et d'autre part aux excédents des finances publiques quasi-permanents qu'affiche la Suède depuis de nombreuses années (+1,4% en 2017 et +0,8% en 2018).

Parité salariale. Les revenus des femmes se rapprochent progressivement de ceux des hommes puisque le salaire médian des femmes représente désormais 77% de celui des hommes contre 72% en 1999. La progression des salaires des femmes a été de 39% durant cette période contre 32% pour les hommes.

Délégation de services publics. Le coût global des administrations publiques pour financer la santé, les soins et les écoles a atteint 115 Mds€ (1 111 Mds SEK) en 2017, dont 21 Mds€ (202 Mds SEK) sont revenus aux prestataires privés (18% du montant total). La part des finances publiques qui revient aux acteurs privés varie cependant dans ces trois domaines puisqu'elle atteint 23% dans le domaine des services à la personne contre 19% pour la santé et 14% pour les établissements scolaires.

Fiscalité verte. Le gouvernement suédois réintroduira la taxe sur l'incinération des déchets ménagers (7,5 €/tonne de déchets à partir du 1^{er} avril 2020, puis 10 €/tonne en 2021 et 12,5 €/tonne en 2022) afin de promouvoir le recyclage. Les recettes seront de 24 M€ en 2020 puis 42 M€ en 2021. Une taxe sur les sacs plastiques utilisés dans le commerce sera introduite au 1^{er} mars 2020. Elle s'élèvera à 0,3 €/sac (0,03 € pour les sacs de moins de 5 micromètres). Les recettes fiscales atteindront 193 M€ en 2020. Afin de limiter la hausse du prix des carburants à la pompe causée par les indexations des taxes énergétiques sur le PIB et sur l'indice des prix à la consommation, et due également à l'augmentation des volumes de biocarburants incorporés en faible mélange dans l'essence et le diesel en vertu des nouvelles obligations de réduction de l'empreinte carbone des carburants pour les fournisseurs, le gouvernement réduira la taxe carbone et la taxe énergie sur les carburants au 1^{er} janvier 2020 (90 M€ de dépenses fiscales en 2020).

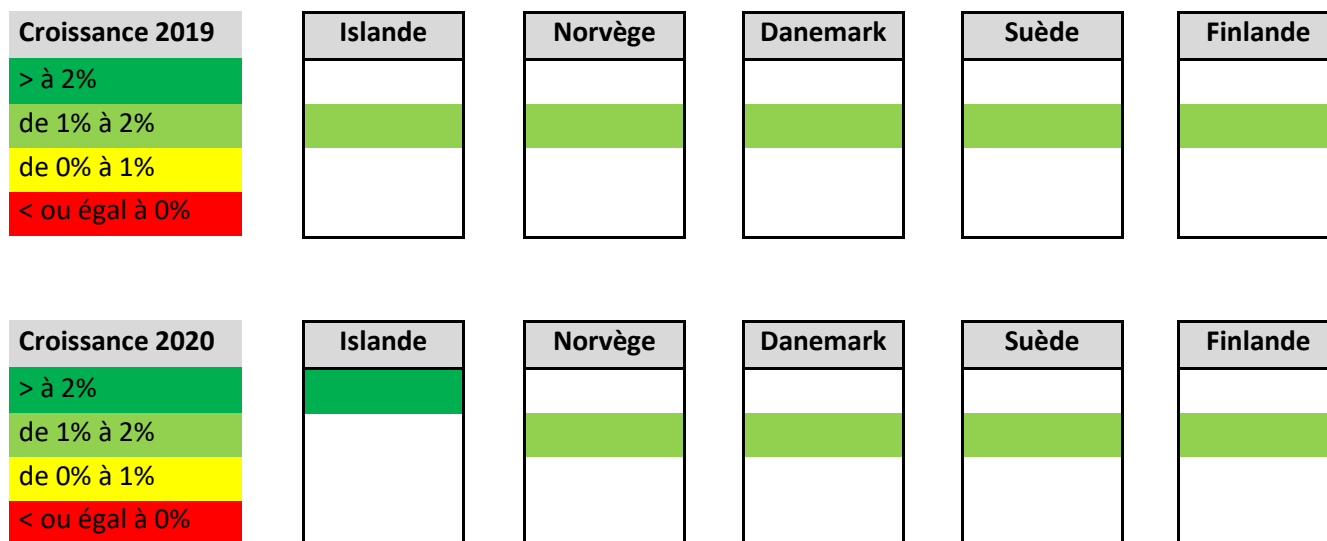
Intelligence artificielle. L'agence nationale pour l'innovation, Vinnova, va augmenter l'enveloppe pour le financement de l'intelligence artificielle pour les entreprises de 14 M€ (150 MSEK) à de 19 M€ (200 MSEK) par an. Ces investissements doivent permettre aux entreprises non-issues du secteur Tech de rattraper leur retard, notamment concernant les technologies de machine learning et d'automatisation des services dématérialisés.

Messaging/Marketing mobile. La start-up suédoise Sinch (ex CLX Communications), éditeur d'une plateforme de communication Cloud, a racheté son concurrent français myElefant pour 18,5 M€ (200 MSEK). MyElefant, basé à Paris et Bordeaux, est un spécialiste des activités de messagerie qui compte 160 clients, notamment Axa, E.Leclerc, Club Med, le PSG, Nespresso, Orange, Nissan, etc. La technologie proposée permet d'améliorer l'engagement des clients sur l'ensemble des canaux de communication mobiles, y compris des applications de messagerie telles que Messenger ou WhatsApp.



La quinzaine nordique –4 octobre 2019 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'hiver (février 2019)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
PIB										
Gouvernement	1,7	1,6	1,7	1,2	2,1	3,4	1,6	1,4	-	-
Banque centrale	1,8	1,7	1,6	1,5	2,0	2,3	1,5	1,5	-0,2	1,9
Institut stat./conj****.	2	1,7	2,4	1,4	2,1	2,5	1,5	1,3	-0,2	2,6
Commission*	1,7	1,6	1,6	1,2	1,8	1,8	1,4	1,6	1,8	2,8
FMI**	1,7	1,8	1,9	1,7	2,0	1,9	1,2	1,8	1,7	2,9
OCDE***	2,1	1,7	1,5	1,4	1,8	2,1	1,6	1,6	1,0	2,4
SEB	1,9	1,7	1,5	1,6	2,0	2,9	1,5	1,3	-	-
Nordea	1,8	1,5	1,2	1,0	2,5	2,3	1,4	1,0	-	-
Danske Bank	2,0	1,3	1,2	1,8	2,6	2,2	1,0	0,7	-	-

Source :

* Prévisions de printemps (mai 2019)

** World Economic Outlook (avril 2019)

*** Perspectives économiques (mai 2019)

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

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	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Déficit public										
Gouvernement	0,2	0,0	-0,6	-0,3	7,2	7,6	0,6	0,3	-	-
Commission*	0,6	-0,1	-0,4	-0,2	7,7	7,6	0,4	0,4	1,3	0,7
FMI**	-0,4	-0,4	-0,3	-0,5	7,5	7,2	0,5	0,3	0,7	0,5
OCDE***	0,3	0,2	-0,4	0,1	7,8	7,8	0,8	1,0	0,0	-0,2

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Dette publique										
Gouvernement	34,6	33,5	59,1	57,8	-	-	34,5	33,4	-	-
Commission*	33,0	32,5	58,3	57,7	32,1	30,7	34,4	32,4	38,6	36,2
FMI**	33,6	32,9	59,9	59,0	36,8	36,8	37,2	35,5	33,1	30,1

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Autres										
inflation (IPCH)*	1,3	1,5	1,4	1,6	2,6	2,3	1,5	1,6	3,5	3,0
cons. privée*	2,0	2,1	1,6	1,4	1,8	1,7	1,8	2,2	3,4	2,8
chômage (BIT)*	4,8	4,7	6,7	6,2	3,4	3,3	6,4	6,4	3,2	3,3

Source :

* *Prévisions de printemps (mai 2019)*

** *World Economic Outlook (avril 2019)*

*** *Perspectives économiques (mai 2019)*

**** *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

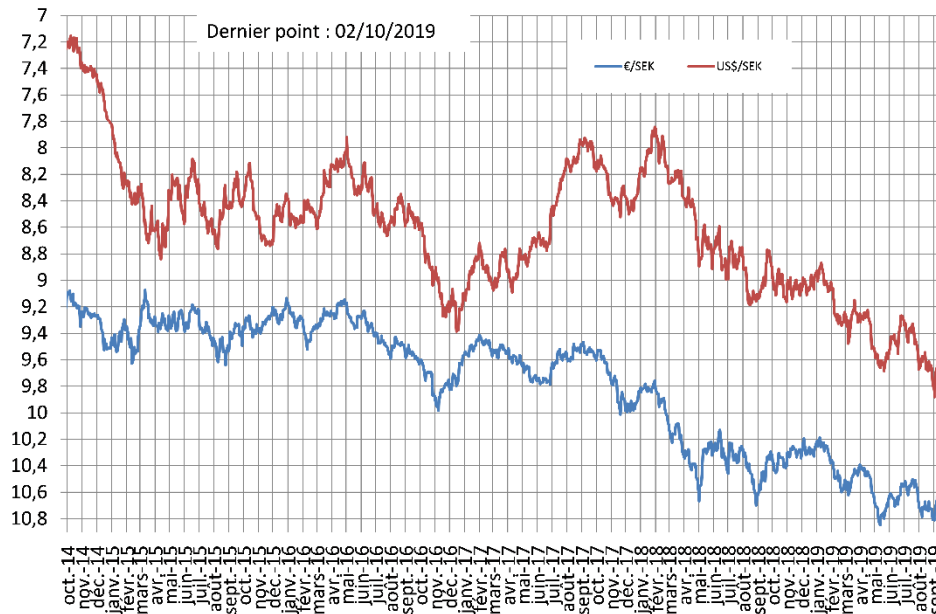
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

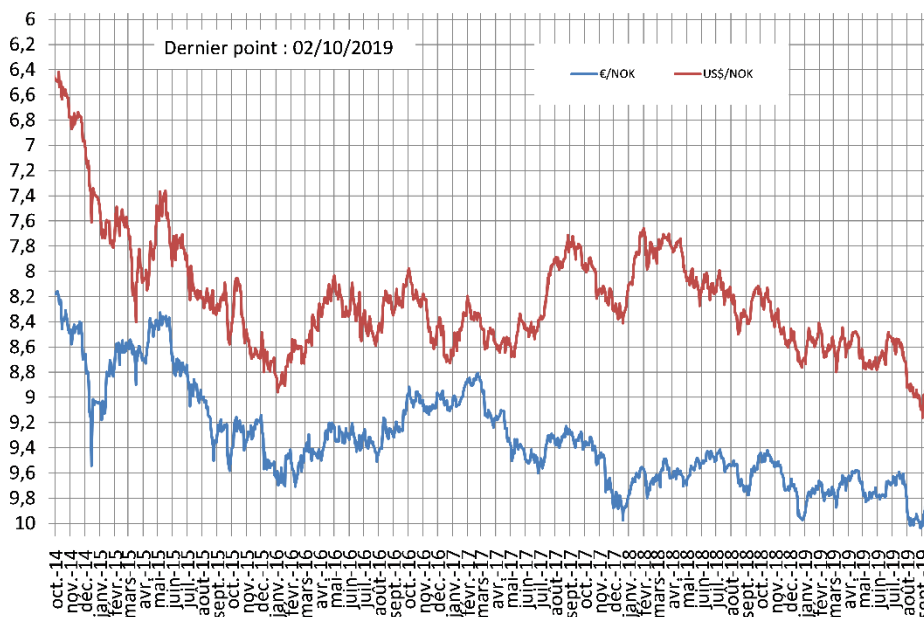


3. Evolution des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à eric.duedal@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 : Eric Duedal (Chef du SER)

Revu par : Romain Saudrais (Conseiller financier)

Service Economique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Economiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, B. Valilou), Helsinki (P. Poulighen, L. Vihinen, J. Zribi), Oslo (B. Zanghellini, B. Mondy), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot, L. Courtade) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaître, R. Saudrais, J. Grosjean, F. Caudron).