



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 207 du 13 novembre 2020

Pays Nordiques

	Suède	Danemark	Norvège	Finlande	Islande
Nombre de cas	171 365	58 963	26 511	18 542	5 142
Cas/10 000 hab.	167,51	105,29	49,09	33,71	142,83
Nombre de décès	6 122	755	291	365	24
Décès/10 000 hab.	5,98	1,35	0,54	0,66	0,67
Décès/cas	3,57%	1,28%	1,10%	1,97%	0,47%

Chiffres du 12 novembre à 14h00

La Commission européenne demeure relativement optimiste quant à l'évolution du PIB des pays nordiques en 2020 (à l'exception de l'Islande), mais reste prudente sur l'ampleur du redressement en 2021. La baisse du PIB pour les trois Etats membres de l'UE (Suède, Danemark et Finlande) devrait être comprise entre -3 et -4,3% en 2020.

Evolution du PIB en 2020 et 2021

Pays	2020	2021
Suède	-3,4%	+3,3%
Norvège	-3,6%	+2,8%
Danemark	-3,9%	+3,5%
Finlande	-4,3%	+2,9%
Islande	-7,3%	+3,1%
Moyenne de l'UE	-7,4%	+4,1%

Les marchés financiers nordiques se portent bien en dépit de la pandémie. Les résultats des banques sont, à ce stade, peu impactés et les taux de capitalisation restent parmi les plus élevés de l'UE. C'est également le cas des indices généraux, qui continuent à faire preuve d'optimisme (Copenhague +21%, Stockholm +10%, Helsinki +6%...). 67 des 130 introductions en Bourse en Europe depuis le début de l'année ont profité aux places financières nordiques, notamment sur le marché secondaire, avec de nombreux profils tech/start-up (First North à Stockholm, Euronext growth à Oslo).

La paix sociale est une forte composante des relations entre les partenaires sociaux nordiques. La situation contraste néanmoins entre les pays de la zone, avec 17 000 jours de grève en moyenne annuelle en Suède entre 2007 et 2019, contre 234 000 au Danemark, selon des statistiques de l'administration suédoise (*Medlingsinstitutet*).

Jours de grève, moyenne annuelle entre 2007 et 2019

Pays	Jours de grève/an
Suède	16 894
Norvège	102 499
Finlande	112 010
Danemark	234 462

Danemark

Le rebond de l'industrie danoise au troisième trimestre est ralenti par les mauvaises performances de l'industrie pharmaceutique. Entre juillet et août, la production industrielle a crû de 2%. Sur l'ensemble du troisième trimestre, celle-ci a progressé de 0,5% par rapport au trimestre précédent. Cette croissance modérée de 0,5% s'élève à 4,4% si l'on exclut l'industrie pharmaceutique, dont la production a fortement chuté au cours du mois de juillet. Bien que l'industrie danoise se porte relativement bien par rapport au reste de l'Europe, le confinement de sept villes dans le Nord Jutland et les restrictions croissantes dans d'autres pays pourraient nuancer cette reprise rapide.



L'impact des programmes de soutien à l'économie sur les finances publiques est à relativiser, selon les nouvelles estimations du ministère danois des Finances. Alors qu'au mois de mai 2020 le ministre des Finances, Nicolai Wammen, tablait sur un déficit public pour 2020 de l'ordre de 190 Mds DKK (25,5 Mds €), soit entre 7% et 9% du PIB selon les scénarii, les dernières analyses d'août 2020 ont réévalué le déficit public de l'année 2020 à 88 Mds DKK (11,8 Mds €), soit 3,9% du PIB. Ce déficit s'élèverait ainsi, par habitant, à 15 000 DKK (2 000 €).

Les prévisions d'automne de la Commission européenne montrent que le Danemark fait partie des pays de l'UE les plus performants pendant la crise (top 5 après l'Irlande, la Suède, la Pologne et la Lituanie). La croissance danoise devrait diminuer de 3,9% cette année, puis rebondir de 3,5% en 2021, et de 2,4% en 2022. Pour l'économiste en chef de Dansk Industri (confédération des industries danoises), la solidité de l'économie privée danoise devrait permettre au pays de traverser la crise sans trop de problèmes. En revanche, les exportations pourraient connaître un ralentissement en raison de l'augmentation des fermetures dans d'autres pays depuis cet automne.

La compagnie d'assurances danoise Tryg et le canadien Intact Financial ont soumis une offre de rachat de l'entreprise britannique RSA Insurance Group, qui détient entre autres Codan Danmark, pour un montant total d'1 Md\$. Tryg prévoit de payer la majorité de la transaction et les coûts associés via une émission d'actions. Codan Danmark est actuellement la troisième compagnie d'assurances du pays, après Topdanmark (n°2) et Tryg (n°1).

Nouvelle vague d'ajustement des taux d'intérêt négatifs et de leur plancher chez les banques danoises. Depuis août 2019, les taux d'intérêt négatifs sur les comptes courants sont devenus une nouvelle norme au Danemark. En octobre 2020, Sydbank, Nordea et Jyske Bank ont toutes annoncé vouloir baisser encore leurs taux d'intérêt négatifs à -0,75% (contre -0,6% jusqu'à présent) pour leurs clients professionnels. Pour Nordea, il s'agit de limiter les pertes qu'elle subit depuis plusieurs années en raison du contexte de taux d'intérêt très bas. Par ailleurs, une vague d'ajustement des planchers à partir desquels ces taux d'intérêt s'appliquent a également été observée pour les clients privés. Selon les chiffres de la Banque nationale, l'introduction d'intérêt négatif au-delà de 200 000 DKK (26 870€) augmenterait les revenus des banques sur les dépôts de 2,8 Mds DKK (376 M€).

Banques	Nouveau plancher au-delà duquel sont assujetti des taux d'intérêts négatifs pour les clients privés	Anciens planchers
Sydbank	100 000 DKK (13 400€)	250 000 DKK (33 600€)
Spar Nord	100 000 DKK (13 400€)	250 000 DKK (33 600€)
Danske Bank	250 000 DKK (33 600€)	1,5 Md DKK (201 000€)
Jyske Bank	250 000 DKK (33 600€)	7,5 Mds DKK (1 Md €)

Finlande

La compagnie aérienne Finnair annonce le report de la livraison de ses Airbus. Suite à l'annonce de ses résultats trimestriels, l'entreprise a communiqué le report de la livraison de ses trois derniers Airbus A350-A900 qui devaient lui être livrés en 2021 et 2022. Leur intégration est reportée en moyenne de deux ans et devrait permettre une réduction des dépenses de 200 M€ en 2021.

La société française de capital-investissement Ardian rachète la société d'énergie finlandaise Nevel. L'annonce porte sur l'acquisition de 100% des actions de Nevel, entreprise spécialisée dans le domaine du chauffage et des solutions énergétiques industrielles. Nevel, qui appartient au groupe Vapo dont l'Etat finlandais est l'actionnaire majoritaire, possède plus de 150 centrales thermiques et électriques et une quarantaine de réseaux de chauffage urbain en Finlande, Suède et Estonie. Les quelques 1,6 TWh d'énergie annuelle ainsi produite vont porter la base d'actifs nordiques d'Ardian à 1,8GW de capacité de chaleur et d'électricité installée. La gestion des actifs de Nevel sera assurée par eNordic, la plateforme d'investissement locale d'Ardian dans le domaine de l'énergie durable basée en Suède et en Finlande. eNordic a un portefeuille d'environ 500 MW d'énergie éolienne, dont 70 MW en Finlande. Par cette acquisition, Ardian renforce sa stratégie de développement durable dans les pays nordiques et réaffirme sa présence en Finlande, après l'acquisition en mars 2020 du parc éolien Lakiakangas 1, non loin de la côte ouest finlandaise.

Consultations pour le plan de relance national. Le gouvernement finlandais n'a pas encore soumis son plan de relance au Parlement. Néanmoins, six grandes thématiques de ce plan orienté vers l'offre ont été identifiées et portent en particulier sur la transition verte, la numérisation et la compétitivité. La Finlande devrait recevoir un total d'environ 3 Mds€ d'aides dans le cadre du plan de relance européen. Une phase de consultations est en cours avec les diverses parties prenantes (municipalités, représentants des secteurs) pour recueillir leurs propositions, sachant que le plan qui sera soumis au Parlement ne devrait pas comporter de projets spécifiques mais seulement les grandes lignes directrices.

Islande

Les États-Unis et l'Islande ont signé un mémorandum de coopération économique. Le 27 octobre s'est tenu en ligne le deuxième forum économique entre les deux pays. L'objectif du document signé est de renforcer la coopération économique et stratégique entre les deux pays, en stimulant les investissements et le commerce. Le mémorandum



La quinzaine nordique – 13 novembre 2020 © DG Trésor

mentionne les domaines des infrastructures, de la recherche scientifique et technologique, des énergies, mais également la coopération arctique ou encore l'autonomisation économique des femmes. L'Islande et les Etats-Unis se sont engagés à se réunir annuellement pour évaluer cette coopération.

Le ministère de l'Economie et des Finances a présenté un rapport sur l'utilisation des mesures économiques dans le contexte de la pandémie de la covid-19. Le montant total du soutien de l'Etat aux entreprises et aux ménages est estimé à 85 Mds ISK (527,9 M€) à l'heure actuelle, dont 38,2 Mds ISK (237,2 M€) d'aides directes et 46,8 Mds ISK (290,6 M€) de garanties publiques. Ces coûts restent pour l'instant inférieurs aux 232,2 Mds ISK (1,44 Md€) initialement annoncés lors des présentations des différents paquets de mesures en mars et avril. La compensation des pertes de salaires des employés à temps partiel à 75% puis à 50%, représente la mesure la plus importante (19,8 Mds ISK - 123 M€). 3 500 personnes en bénéficient actuellement, contre 33 000 personnes en avril.

L'entreprise Carbon Iceland propose d'ouvrir une usine de purification de l'air. Ce projet, situé à Bakki près de Húsavík, capturerait un million de tonnes de CO² par an directement dans l'atmosphère. Ce CO² serait ensuite transformé pour produire des engrais, ou des carburants verts. Carbon Iceland utilise le procédé mis au point par l'entreprise canadienne Carbon Engineering, avec laquelle des coopérations ont été établies. Cette usine pourrait voir le jour d'ici 2025 et permettrait de créer entre 300 et 500 nouveaux emplois dans le nord-est de l'Islande. Le montant de ce projet est estimé à 140 Mds ISK (869 M€). Des négociations sont actuellement en cours avec plusieurs investisseurs étrangers.

Norvège

Après avoir alloué 14 Mds NOK (1,4 Md€) d'aides publiques au secteur aérien depuis mars, le gouvernement a annoncé qu'il ne verserait plus d'aides publiques à Norwegian, et qu'il ne soutiendrait pas financièrement la création de la nouvelle compagnie Braathen. L'objectif à court terme est de maintenir une desserte minimum sur l'ensemble du réseau intérieur par des aides ciblées, avant de retrouver un secteur concurrentiel à plus long terme, selon le gouvernement. Norwegian a fait part de sa déception, et n'exclut pas le scénario d'une faillite si aucune solution de refinancement n'est trouvée cet hiver. Le 12 novembre, le Parti travailliste et le Parti du progrès ont rejeté la proposition du Parti du centre sur un paquet d'aide destiné à Norwegian.

La réforme de libéralisation du marché des taxis est entrée en vigueur le 1^{er} novembre, autorisant ainsi Uber à revenir en Norvège après avoir quitté le marché en 2017. La nouvelle loi ne prévoit plus de nombre maximum de chauffeurs par région, n'impose plus aux chauffeurs d'être affiliés à une centrale et assouplit les conditions de délivrance des licences. L'opposition (hors Parti du progrès) et les partenaires sociaux s'étaient opposés à cette réforme, qu'ils comparent au dumping social.

Entre 2000 et 2019, Equinor a perdu 200 Mds NOK (20 Mds€) aux Etats-Unis, auxquels s'ajoutent 3 Mds de pertes depuis le début de l'année selon le groupe pétrolier à l'ouverture de son audition par la Commission de l'énergie et de l'environnement du Storting. La direction d'Equinor a admis avoir pris de mauvaises décisions en termes d'investissements aux Etats-Unis, en particulier pour l'exploitation onshore et le gaz de schiste, et sur la base d'estimations erronées des cours du pétrole. Le rapporteur Espen Barth Eide (Parti travailliste) a pointé du doigt la passivité de l'Etat dans ce dossier, alors que celui-ci est actionnaire d'Equinor à 67%. La ministre du Pétrole et de l'Energie a démenti ces accusations, rappelant qu'elle avait récemment mis en place une réunion annuelle avec la direction du groupe, et demandé à l'entreprise de rapporter son activité aux Etats-Unis séparément de son activité globale.

Les cours du saumon ont baissé de 22% depuis le début de l'année, à 40 NOK/kilo (4€/kilo). Ils avaient atteint un record historique de 75 NOK/kilo (7,5 €/kilo) en 2018.

Suède

La ministre des Finances Magdalena Andersson a annoncé la prolongation de certaines mesures pour faire face à la seconde vague de covid-19. C'est le cas de l'aide aux entreprises dont le CA a diminué significativement (1), sur le modèle suivant :

- Mai : la baisse du CA doit atteindre 40% et l'aide ne pourra pas dépasser 75 M SEK (7,2 M€) ;
- Juin et juillet : la baisse du CA doit atteindre 50% et l'aide ne pourra pas dépasser 8 M SEK (770 000€) ;
- Août, septembre, octobre : la baisse du CA doit atteindre 50%. Les entreprises seront dédommagées à hauteur de 70% des coûts fixes, dans la limite de 30 M SEK (2,9 M€).

Le plan de financement du chômage partiel par l'Etat est lui aussi prolongé de 6 mois jusqu'au 30 juin 2021 (2). Il comporte 3 scénarii de réduction du temps de travail : 20%, 40% et 60%. L'Etat prend en charge 75% du temps chômé jusqu'au 31 mars 2021, puis 50% jusqu'au 30 juin 2021. Enfin, les reports de TVA et de charges patronales sont allongés d'un an (3).

Le gouvernement souhaite introduire une taxe bancaire qui permettrait à l'Etat de renforcer sa trésorerie de 500 M€ par an (5 à 6 Mds SEK) à compter de 2022. Cette taxe ne concernerait que les établissements dont le portefeuille de crédits dépasse 15 Mds€ (150 Mds SEK), soit Nordea, Handelsbanken, Swedbank, SEB, Danske Bank, Länsförsäkringar et SBAB (banque contrôlée par l'Etat). Selon les quatre partis signataires de l'Accord de janvier, les



recettes dégagées devront être allouées au renforcement du budget de la défense. L'Association suédoise des banques (*Svenska Bankföreningen*) reste très critique et menace de saisir le tribunal européen pour tenter d'empêcher l'introduction de cette taxe, qui était une des raisons invoquées par Nordea lors du déplacement de son siège de Stockholm à Helsinki pour bénéficier des règles de la zone euro.

Dans un rapport de novembre 2020, le Service public de l'emploi suédois (Arbetsförmedlingen) avertit sur la hausse du chômage longue durée. En octobre, le chômage a atteint 8,8% contre 7,1% en octobre 2019. Le nombre de personnes au chômage depuis plus d'un an a passé 173 000, soit plus que lors de la crise financière de 2008, et ce nombre est amené à augmenter avec plus de 102 000 personnes inscrites au chômage depuis 6 à 12 mois. Les jeunes sont fortement touchés (12,1% des 18-24 ans) mais les personnes diplômées du supérieur sont également de plus en plus représentées et augmentent la concurrence pour l'emploi.

Huawei a déposé un recours suspensif auprès du tribunal administratif de Stockholm suite à son éviction des futurs réseaux 5G suédois. La décision contestée avait été prise par l'Agence des Postes et Télécommunications (PTS) le 20 octobre, après les craintes émises par les services de sécurité intérieure (SÄPO) et les forces armées. Le recours suspensif a pour conséquence le report des enchères 5G, initialement prévues le 10 novembre, tant qu'une décision judiciaire n'aura pas été actée. Les opérateurs Télé2, Telenor et Tre, qui avaient déjà conclu des accords avec Huawei, ont émis des avis critiques contre cette éviction. Tre (dont l'actionnaire majoritaire est le conglomérat hongkongais CK Hutchison Holdings Limited) a également déposé une plainte.

Pascal Soriot, CEO du groupe pharmaceutique suédo-britannique AstraZeneca, a déclaré que le laboratoire pourrait disposer d'un vaccin d'ici la fin de l'année 2020. La vaccination pourrait débuter en janvier 2021, voire même en décembre 2020 selon le scénario le plus optimiste. AstraZeneca poursuit la phase 3 de développement de son vaccin, en test sur 50 000 personnes dans le monde.

Les vaccins de Sanofi ont été choisis par 18 des 21 régions suédoises pour faire face à la grippe hivernale saisonnière. La demande est particulièrement forte cette année avec une rupture des stocks dans la capitale (300 000 doses déjà vendues). La valeur du contrat conclu avec Sanofi n'est pas connue pour l'instant.

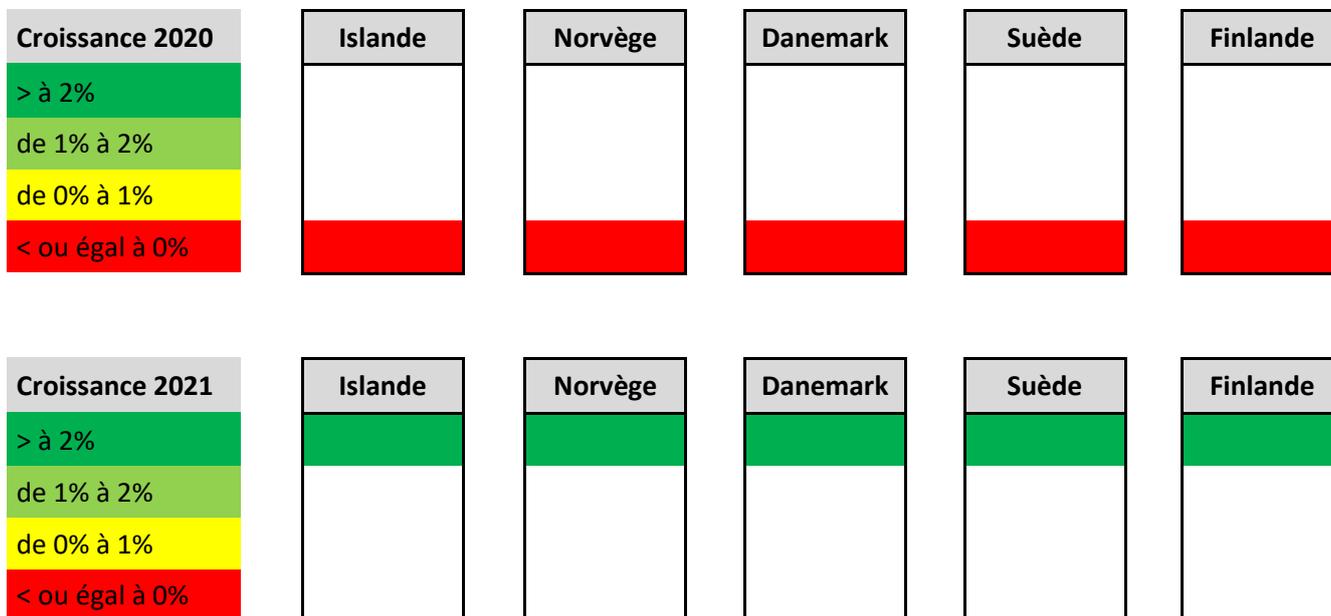
La reprise du trafic aérien stagne. En octobre, 743 000 passagers ont transité par les 10 principaux aéroports suédois (-79% en glissement annuel), dont 427 000 passagers internationaux (-82%) et 317 000 passagers domestiques (-73%). SAS présente les meilleurs résultats de la zone nordique avec 593 000 passagers (-78% par rapport à octobre 2019), inférieurs aux 614 000 passagers transportés en septembre. SAS a repris ses vols vers la Chine (Shanghai, Pékin) et le Japon (Tokyo) et intensifie la desserte des Etats-Unis (Washington, New York, Chicago, San Francisco) au départ de Copenhague. La compagnie locale de desserte régionale BRA a de nouveau reporté la reprise de ses activités sans préciser de date.

Le marché immobilier se porte bien en dépit de la pandémie. Les prix des maisons et des appartements ont respectivement progressé de 11 et 6% à l'échelle nationale en un an. Les prix dans le centre de la capitale dépassent les 10 000€/m², soit les niveaux records de 2017-2018.



La quinzaine nordique – 13 novembre 2020 © DG Trésor

1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'été (juillet 2020).

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
PIB	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Gouvernement	-4,5	4,2	-4,5	2,6	-3,1	4,4	-4,6	4,1	-9	5,0
Banque centrale	-3,6	3,6	-5,3 à -13,2	3,5 à 6,9	-1,8	3,6	-6,9	4,6	-8,0	2,4
Institut stat./conj****	-3,5 à -5,5	-	-4,5	3,2	-1,9	3,7	-3,4	3,6	-7,6	4,9
Commission*	-3,9	3,5	-4,3	2,9	-3,6	2,8	-3,4	3,3	-7,3	3,1
FMI**	-6,5	6,0	-6,5	3,1	-2,8	3,6	-6,8	5,2	-7,2	6,0
OCDE***	-5,8	3,7	-7,9	3,7	-6,0	4,7	-6,7	1,7	-9,9	4,6
SEB	-4,5	5,0	-2,9	3,2	-2,6	3,4	-3,8	4,2	-	-
Nordea	-4,5	3,0	-5,0	3,0	-3,5	4	-3,5	4,0	-	-
Danske Bank	-2,5	2,5	1,0	1,4	-3,5	3,5	0,7	1,5	-	-

Source :

* Prévisions d'automne (novembre 2020)

** World Economic Outlook (avril 2020)

*** Perspectives économiques (juin 2020)

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

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	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Déficit public										
Gouvernement	-3,9	-2,4	-7,7	-5,0	7,6	-	-5,5	-3,5	-1,7	-
Commission*	-4,2	-2,5	-7,6	-4,8	3,1	7,8	-3,9	-2,5	-9,4	-9,2
FMI**	-7,0	-0,3	-6,7	-3,8	0,8	3,7	-5,3	-1,6	-6,7	-4,0
OCDE***	-9,1	-7,2	-8,4	-7,4	-2,4	-0,1	-8,8	-8,5	-9,8	-6,4

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Dettes publiques										
Gouvernement	43,2	41,5	70,2	72,8	-	-	42,9	42,0	-	-
Commission*	45,0	41,1	69,8	71,8	46,2	43,7	39,9	40,5	60,6	67,3
FMI**	31,8	33,8	59,1	59,9	40,0	40,0	35,4	33,8	31,5	29,6

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Autres										
inflation (IPCH)*	0,3	1,1	0,4	1,1	1,3	1,8	0,6	0,8	3,0	2,8
cons. privée*	-2,9	4,7	-4,4	3,5	-6,8	3,9	-4,6	3,4	-5,7	2,9
chômage (BIT)*	6,1	5,8	7,9	7,7	5,3	4,8	8,8	9,2	10,1	9,5

Source :

* *Prévisions d'automne* (novembre 2020)

** *World Economic Outlook* (avril 2020, prévision de la dette publique non publiée)

*** *Perspectives économiques* (juin 2020)

**** 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

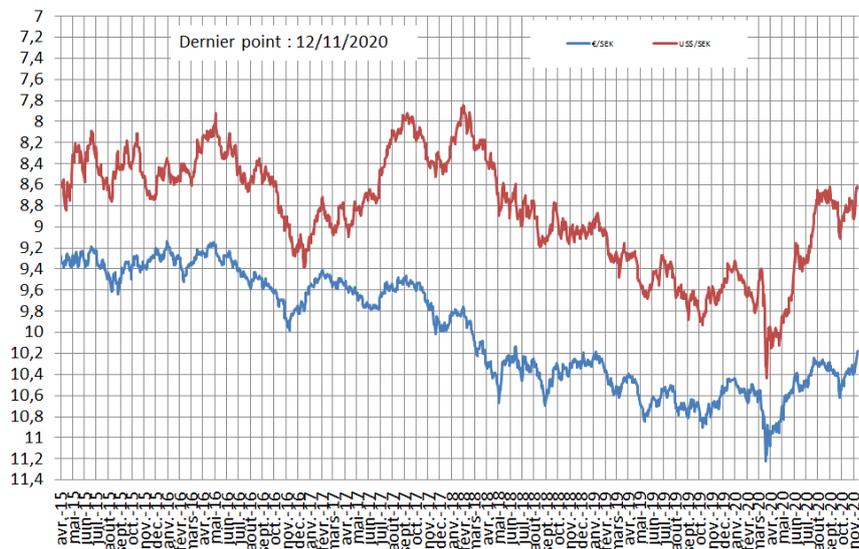
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

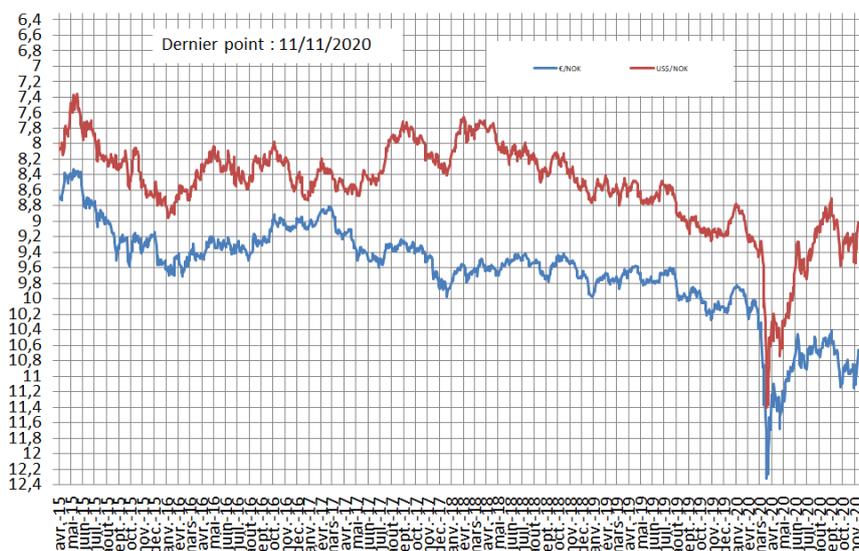


3. Evolution des taux de change

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 : Ingallil d'Armaillé (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, R. Duvernay, P. Caceres), Helsinki (P. Pouliquen, L. Vihinen, J. Zribi), Oslo (B. Zanghellini, F. Belle-Larant), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot, E. Tredez) et du Service Economique Régional de Stockholm (I. d'Armaillé, F. Lemaitre, J. Grosjean, P. Charrier, L. Damblement).