



## La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 172 du 15 mars 2019

### Pays Nordiques

**Aéroports.** Les aéroports des pays nordiques accélèrent actuellement leurs projets d'investissements pour augmenter leurs capacités. Pour l'heure l'aéroport de Copenhague-Kastrup semble remporter la mise (28 Mds SEK d'investissements entre 2015-2030) avec 30,3 millions de passagers en 2018 contre 28,5 pour l'aéroport d'Oslo-Gardemoen. Ainsi, Stockholm-Arlanda (17 Mds SEK d'investissements entre 2016-2025) reste en retrait mais se rapproche des deux principaux concurrents de la zone. L'aéroport d'Helsinki-Vanda compte pour sa part 20,8 millions de passagers et mise sur le développement du trafic avec l'Asie.

**Parité.** Selon un classement de la Banque Mondiale (*Women, Business and the Law 2019*), seuls 6 pays sur 187 étudiés atteignent les 100 points, c'est-à-dire donnent les mêmes trois juridiques aux hommes et aux femmes selon 8 critères concernant le marché du travail. Parmi ces pays, on trouve deux nordiques, la Suède et le Danemark, ainsi que la France. La liste est complétée par la Belgique, la Lettonie et le Luxembourg. Il y a 10 ans, aucun pays n'atteignait les 100 points et les disparités restent fortes selon la région du monde (voir répartition des résultats ci-contre).

FIGURE 5 OECD HIGH-INCOME ECONOMIES HAVE THE HIGHEST AVERAGE SCORE



Source: Women, Business and the Law database.

### Danemark

**Landromat/Blanchiment.** Un collectif de 32 médias internationaux, publie depuis le 4 mars dernier les révélations du « *Global Landromat* », un système de blanchiment de près de 5 Mds\$ via 1,3 million de transactions entre 238 000 comptes bancaires d'entreprises. Si Danske Bank, première banque danoise, serait, selon les journalistes, la 3<sup>ème</sup> banque du système ayant hébergé le plus de capitaux illégaux (via sa succursale estonienne – 1 700 transactions entre 2011 et 2014, pour un montant de plus de 900 M€), Nordea aurait également permis, entre 2004 et 2014, à 260 entreprises d'effectuer des transactions illicites pour un montant de 700 M€. La succursale danoise de Nordea (Vesterport) aurait vu transiter 270 M€ de capitaux impliquant plusieurs comptes également liés au scandale Danske Bank.

**Surveillance financière.** Le parti social-démocrate s'est prononcé en faveur de la démission de l'ensemble du conseil d'administration de l'autorité de surveillance financière danoise (*Finanstilsynet*), suite à l'éclatement de l'affaire Danske Bank. L'actuel président du conseil d'administration de l'agence, David Lando, s'oppose à la démission du CA car il estime que *Finanstilsynet* aurait rempli son rôle en amont et pendant le scandale. Les autres partis politiques ne se sont pas encore prononcés sur ce sujet.

**Grèves.** En 2018, le nombre de jours de grève au Danemark était au plus bas depuis 1991, d'après les chiffres de l'Association des employeurs danois (DA). On recense seulement 130 arrêts de travail non-contractuels, représentant une perte de 5 557 jours de travail en tout en 2018. En moyenne, 27,2 personnes ont participé à des grèves, d'une durée d'environ 2,1 jours. Au total, cela correspond à l'absence de 25 employés à temps plein pendant l'année complète, ce qui est deux fois moins élevé que la moyenne sur la période 2009-2018 avec un chiffre de 55 employés absents.

**Retraite.** De plus en plus de Danois retardent leur départ à la retraite et ajournent le bénéfice de leur pension de retraite du régime général (*Folkepension*). D'après le ministère de l'Emploi, 20 400 personnes ont reporté leur pension en 2017 – soit environ 5 fois plus qu'en 2006. L'ajournement des versements permet, depuis 2004, d'augmenter le montant de ladite pension grâce à un « supplément d'attente » (*ventetillæg*), qui est ajouté à la pension au moment où celle-ci est versée. Selon l'association danoise des personnes âgées, *Ældresagen*, la tendance du report de la retraite s'explique à la fois par l'accessibilité accrue au régime de report de pension, et par le fait que davantage de personnes âgées souhaitent rester sur le marché du travail. De plus, le nombre de départs en retraite anticipée (*efterløn*) a été réduit de moitié de 2013 à 2018 (de 105 900 à 49 000 personnes).

**Développement durable.** La plupart des grandes entreprises danoises portent une attention accrue au développement durable, d'après un sondage réalisé par Jyllands Posten. Le quotidien établit, en effet, que 18 des 24 entreprises



danoises les plus performantes prévoient d'accroître leurs efforts en termes de développement durable en 2019, tandis que 2 vont simplement poursuivre sur leur lancée après une amélioration significative en 2018. Seules quatre entreprises ne se prononcent pas sur le sujet. Selon Andreas Rasche, professeur à CBS, ces résultats seraient dus à la pression des politiques et des investisseurs sur les entreprises. Toutefois, certaines entreprises voient la variable environnementale comme une opportunité davantage que comme une contrainte. C'est le cas du CEO de Carlsberg, Cees 'T Hart, qui a déclaré qu'aujourd'hui «un bon business est un business durable» et «qu'il n'y a pas nécessairement de contradiction entre résultats financiers et développement durable».

## Finlande

**Politique.** Un mois avant la tenue des élections législatives du 14 avril 2018, le Premier ministre Sipilä qui dirigeait la coalition gouvernementale de centre-droit a donné sa démission vendredi 8 mars après l'échec de la réforme du système de santé du pays. La réforme SOTE avait déjà été planifiée par trois gouvernements successifs sans succès. Elle était pourtant considérée par le gouvernement comme nécessaire pour rétablir l'équilibre des finances publiques face à une population vieillissante. Elle prévoyait la création d'un nouvel échelon territorial (le comté) auquel aurait dû être transférée la gestion des services de santé et sociaux (actuellement assurée par les municipalités). Le gouvernement souhaitait également introduire davantage d'options pour les patients *via* une ouverture du marché aux opérateurs privés. Ce volet a suscité de vives critiques notamment le fait que les coûts des soins pourraient augmenter et, de fait, aggraver les inégalités.

**Centrale nucléaire OL3.** Le gouvernement finlandais a annoncé le 6 mars avoir accordé à l'énergéticien *Teollisuuden Voima* (TVO) une licence d'exploitation pour le réacteur OL3, valable jusqu'à la fin 2038. Cette annonce fait suite à la déclaration favorable de l'autorité de sûreté nucléaire finlandaise, STUK, sur la sûreté du dispositif, intervenue le 25 février. Néanmoins, des modifications à ce nouveau réacteur de type EPR doivent encore être réalisées par TVO pour résoudre un problème de vibrations excessives dans une partie du circuit primaire. STUK se charge de veiller à ce que ce problème soit résolu et ensuite délivrer à TVO une autorisation pour le chargement du combustible. Une fois celle-ci obtenue, TVO pourra commencer l'exploitation du réacteur. Avec une puissance de production électrique de 1 600 MW, OL3 sera la plus grande centrale dans les pays nordiques et baltes et sa production annuelle couvrira 15 % de la consommation finlandaise. Elle permettra également à la Finlande d'élever la part de production énergétique zéro-émission de 80 % à 85 %.

**Syndicats.** Une étude réalisée pour le compte du ministère de l'Emploi finlandais révèle que 60% des employés finlandais adhèrent à un syndicat. Sur les deux dernières années, ce chiffre a diminué de plus de 5 points de pourcentage, principalement sous l'effet d'une baisse de la syndicalisation des employés de sexe masculin. Au demeurant un peu plus de la moitié (52,3%) des hommes et les deux tiers (66,4%) des femmes sont membres d'un syndicat. C'est le secteur manufacturier qui est le plus touché par ce phénomène de désyndicalisation avec un taux en baisse de 9,0 points à 71,8%, il est suivi par le secteur des services privé avec une baisse de 3,7 points à 47,9%, puis par le secteur des services publics avec une baisse de 3,5 points à 72,8%.

## Islande

**Contrôle des changes.** Le 4 mars, la banque centrale d'Islande a annoncé la levée des mesures de contrôle des capitaux sur les détenteurs de couronnes offshore et la réduction des obligations de réserves sur les flux de capitaux entrants, dont l'objectif était de limiter l'impact, en termes de volatilité, des pratiques de *carry trade* visant à tirer profit des différentiels de taux d'intérêt. Le *special reserve ratio* passe ainsi de 20% des flux entrants à 0% ; il avait déjà été réduit de 40% à 20% en novembre dernier.

**Politique monétaire.** Le 5 mars, la banque centrale est intervenue sur le marché des changes pour lutter contre l'affaiblissement de la couronne islandaise. Ces derniers mois, la banque centrale a mené de multiples interventions dans un contexte marqué par l'incertitude concernant l'avenir de la compagnie aérienne WOW Air et l'impasse des négociations collectives en cours.

**WOW Air.** Aucun accord n'a été conclu entre WOW air et Indigo Partners pour l'heure, alors que la date limite pour y parvenir avait été fixée au 28 février. Les discussions entre les deux parties se poursuivent jusqu'au 29 mars afin de répondre aux nouvelles conditions formulées par Indigo Partners. WOW Air a déjà obtenu un accord avec Avolon, la société irlandaise de leasing, annulant la location de quatre Airbus A330. Le fonds américain requiert maintenant une modification des conditions des obligations des détenteurs d'obligations de WOW air (qui ont investi 60 M€ à l'automne dernier), une réduction des parts de Skúli Mogensen (PDG de WOW air et détenteur du plus grand nombre de parts) en fonction des résultats financiers de la société au cours des trois prochaines années, et l'annulation d'un prêt que son PDG a accordé à WOW air (d'une valeur de 5,3M€). Si ses conditions étaient respectées, Indigo Partners a annoncé être prêt à investir 15 M\$ (13 M€) de plus que ce qui avait été convenu en novembre 2018 (soit 90 M\$, 79 M€) ; l'investissement prendrait la forme d'actions WOW Air et de prêts de capitaux à la compagnie aérienne en difficulté.



**Marel.** Le conseil d'administration de la société multinationale de transformation agroalimentaire basée en Islande a annoncé le 6 mars lors de son assemblée générale annuelle, la double cotation des actions de Marel à Euronext Amsterdam dans les 9 mois à venir, en plus de leur cotation à la bourse d'Islande. L'objectif de cette mesure est d'accroître la disponibilité des actions de la société. Marel, qui est actuellement la société la plus importante inscrite à la bourse islandaise, fabrique et fournit des équipements, des systèmes, des logiciels et des services aux industries de transformation de volaille, viande et poisson. La société Marel, notamment implantée en France, a une valeur estimée à 334 Mds ISK (2,5 Mds€).

## Norvège

**Fonds souverain.** Le fonds souverain de la Norvège a réalisé en 2018 la deuxième plus mauvaise performance de son histoire avec une perte de 485 Mds NOK (50 Mds€). En effet, le rendement du fonds s'est élevé à - 6,1% en 2018, influencé par la dégradation des marchés boursiers aux premier et quatrième trimestres. Dans le détail, les placements en actions, qui représentaient fin 2018 66,3% du portefeuille, ont affiché une perte de 9,5%. Les investissements en obligations (30,7% des actifs) ont dégagé un rendement positif de 0,6% tandis que ceux dans l'immobilier ont réalisé une performance plus flatteuse (+7,5%) mais ne représentent que 3% du portefeuille. L'affaiblissement de la couronne et les versements par l'Etat norvégien de ses recettes pétrolières ont néanmoins contribué à limiter la casse, avant que des achats massifs d'actions ne soient réalisés début 2019. Pour l'heure, ces achats se sont révélés payants : le fonds a compensé ses pertes de l'an dernier grâce au rebond observé sur le début de 2019. En parallèle, le gouvernement norvégien a proposé au Parlement de désengager le fonds des compagnies pétrolières afin de réduire l'exposition du pays aux variations des cours du pétrole. Le fonds souverain maintiendrait toutefois ses investissements dans les compagnies pétrolières et gazières qui ont développé leur activité dans d'autres secteurs.

**Pétrole.** Le désengagement possible du fonds souverain des compagnies pétrolières n'a pas d'influence sur la politique pétrolière du pays de façon générale : d'après le rapport Oil 2019 présenté hier par l'Agence internationale de l'énergie, la production de pétrole devrait augmenter (+600 000 barils/jour) en Norvège jusqu'en 2024, à l'instar des Etats-Unis, du Brésil et de l'Irak. La mise en service prochaine de nouvelles plateformes, comme Johan Sverdrup en mer du Nord et Johan Castberg en mer de Barents, contribuera à accroître la production de pétrole sur le plateau continental norvégien.

**Journée internationale des droits des femmes.** Le 8 mars, la Première ministre, Erna Solberg, a lancé la nouvelle stratégie du gouvernement sur la santé des femmes. La situation des femmes en Norvège est bonne, même si des améliorations sont toujours possibles, a constaté la ministre du Travail et des Affaires sociales, Anniken Hauglie : 2<sup>ème</sup> pays au monde en matière de parité, nette progression de l'emploi à temps plein chez les femmes (+61 000 depuis 2013), augmentation du nombre de femmes à des postes de direction (+27 000), baisse des écarts de salaires avec les hommes (-0,5 point).

**Pollution des océans.** Dans le cadre de la réunion du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) qui se tient à Nairobi du 11 au 15 mars, le ministre du Climat et de l'Environnement, Ola Elvestuen, a rappelé l'engagement international de la Norvège sur ce dossier. Il appelle à davantage de coopération internationale, en particulier avec les pays en développement dépourvus de systèmes efficaces de gestion des déchets. C'est la raison pour laquelle la Norvège a présenté une résolution, aux côtés du Japon et du Sri Lanka, qui propose la mise en place d'un groupe de travail pour l'élaboration de textes juridiques contraignants, des projets de recherche sur la pollution plastique et une coordination renforcée des efforts de l'ONU dans ce domaine.

## Suède

**Finances publiques.** Selon l'Agence de la gestion financière ESV, la décélération de la croissance suédoise de 2,4% en 2018 à 1,3% cette année va peser sur les finances publiques. Ainsi, l'excédent des finances publiques sera ramené, de 0,7% en 2018 à seulement 0,2% en 2019. En dépit de cette fragilisation, le poids de la dette brute consolidée Maastrichtienne du pays continuera de baisser de 38,2% du PIB en 2018 à 33,4% en 2019, comme c'est le cas pour les prélèvements obligatoires (de 44,1% du PIB en 2018 à 43,5% en 2019). Enfin, la dette de l'Etat se réduit particulièrement rapidement en passant de 32,2% du PIB en 2015 à 20,6% cette année, voire même à 15% du PIB à l'horizon 2022. La Suède préserve donc des moyens substantiels pour mettre en oeuvre une politique économique offensive, si le ralentissement de la conjoncture internationale et locale devait perdurer.

**Fin de la grève des dockers.** Après plusieurs années d'opposition et de grèves récurrentes depuis 2016, le syndicat des dockers *Svenska Hamnarbetarförbundet* et la fédération des ports de Suède *Sveriges Hamnar* sont parvenus à un accord. Cette annonce est intervenue sous la menace d'une grève d'envergure dans plusieurs ports. L'accord passé au niveau national entre la fédération des ports et le syndicat des transports *Transportarbetareförbundet* sert toujours de référence pour la fixation des conditions de travail des dockers mais le syndicat des dockers, grâce à la signature d'un accord particulier avec la fédération des ports, peut dorénavant participer aux négociations locales.



**TVA sur les services de soins privés.** Les sociétés d'intérim qui proposent des infirmières et des médecins aux prestataires du secteur de la santé ne vont plus être exonérées de la TVA comme par le passé. Ainsi, une TVA de 25% sera introduite à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2019 pour tous types de services de santé.

**Vattenfall.** La société publique Vattenfall perd son mandat d'exploitation du réseau d'électricité à Berlin. La ville a annoncé que la compagnie énergétique berlinoise Berlin Energie aurait remporté la concession du réseau électrique. Vattenfall était en charge de l'exploitation du réseau berlinois, par le biais de sa filiale Stromnetz Berlin, depuis plus de 20 ans (environ 35 000 km de réseau de distribution et 2,3 millions de clients). Le président de Vattenfall, Magnus Hall, estime toutefois que l'Allemagne restera un marché important pour la société suédoise.

**Spotify.** Le géant de la musique streaming a déposé une plainte auprès de la Commission européenne contre Apple pour entrave à la libre concurrence. La compagnie américaine limiterait l'accès à Spotify depuis l'Apple Store (via la prise d'une commission de 30%) pour favoriser son propre service de streaming (*Apple Music*).

**Ardian.** L'entreprise de capital investissement française Ardian intensifie ses investissements dans les énergies durables dans les pays nordiques. Cette fois l'acquisition de 300 M€ porte sur une nouvelle ferme d'éolienne avec jusqu'à 53 turbines dans Härjedalen (Åndberg) dans le nord du pays. Le permis de construction était auparavant détenu par OX2, l'un des principaux développeurs de projets d'énergies renouvelables en Suède, qui est retenu pour piloter la construction avec NCC et l'exploitation commerciale du site. Lorsque le site sera pleinement opérationnel en 2021, il produira 800 Gw/an.

**EQT.** La première compagnie de capital investissement nordique, le suédois EQT, vient de lever 9 Mds€ pour son fonds infrastructure IV. Parmi les acteurs internationaux qui alimentent ce fonds record on trouve notamment le français Ardian, mais aussi Panthéon (UK) ainsi que les taiwanais Taiwan Life et Cathay Life.

**Frais de stationnement.** Karolina Skog, ancienne ministre et aujourd'hui porte-parole du parti vert, souhaite une généralisation des frais de stationnement et un rôle plus actif de l'Etat par rapport aux communes. Ainsi, les parkings devant les centres commerciaux parfois exonérés ne le seront sans doute plus dans un avenir proche. L'Etat souhaitera aussi pouvoir forcer les communes à intensifier et systématiser la gestion du stationnement dans les municipalités. Il s'agit *in fine* d'augmenter les recettes fiscales pour financer la transition verte.

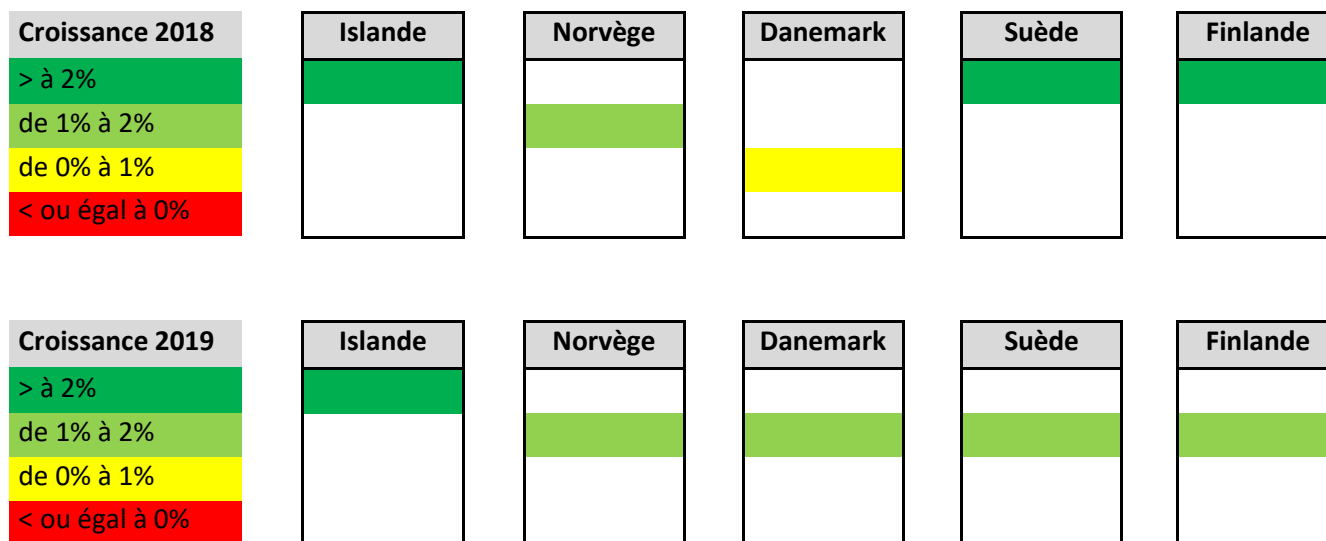
**Bus électriques.** La coalition de centre-droit avec les Verts de la région de Stockholm a décidé d'introduire 70 nouveaux bus électriques dans la capitale à partir de 2021. Cette décision constitue l'un des plus gros investissements pour les bus électriques d'Europe, avec une mise en circulation de 200 bus d'ici 2030. Le Conseil de la région de Stockholm espère atteindre un trafic de bus 100% renouvelable en 2025.

**Millicom.** L'opérateur de téléphonie mobile suédois Millicom (groupe Stenbeck/Kinnevik) vient de racheter les activités de Telefonica au Panama, au Costa Rica et au Nicaragua pour 1,65 Md\$.



La quinzaine nordique – 15 mars 2019 © DG Trésor

## 1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



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

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB										
Gouvernement	1,9	1,7	3,0	1,7	1,7	2,3	2,5	2,1	-	-
Banque centrale	1,3	1,8	2,9	2,2	1,7	2,0	2,2	1,3	4,3	1,8
Institut stat./conj****.	1,3	2,4	2,8	2,4	1,4	2,4	2,2	1,3	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>
Commission*	0,8	1,6	2,5	1,9	1,7	1,9	2,2	1,3	3,4	3,1
FMI**	2,0	1,9	2,6	1,8	2,1	1,9	2,2	2,0	3,7	2,9
OCDE***	1,2	1,9	2,8	1,8	1,6	1,9	2,5	1,9	3,8	2,8
SEB	1,1	2,0	2,3	1,9	2,1	2,5	2,2	1,6	-	-
Nordea	0,9	1,8	2,3	1,5	2,5	2,6	2,3	1,0	-	-
Danske Bank	1,0	2,0	1,7	1,5	2,2	2,6	2,2	1,4	-	-

Source :

\* Prévisions d'hiver (février 2019)

\*\* World Economic Outlook (octobre 2018)

\*\*\* Perspectives économiques (novembre 2018)

\*\*\*\* 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	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Déficit public										
Gouvernement	-0,3	0,2	-0,7	-0,3	3,9	-	1,0	1,0	-	-
Commission*	0,2	-0,1	-0,8	-0,2	5,1	5,0	1,1	0,9	1,3	1,0
FMI**	-0,7	-0,5	-0,9	-0,6	5,7	5,7	0,8	0,6	0,7	0,5
OCDE***	0,0	-0,3	-0,6	0,0	5,3	5,4	1,2	1,2	1,3	1,3

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dette publique										
Gouvernement	35,4	34,6	59,9	59,1	-	-	37,7	34,3	-	-
Commission*	33,3	32,2	59,8	58,5	31,8	30,4	37,8	35,5	41,0	38,8
FMI**	34,7	34,0	60,3	59,6	36,4	36,4	37,9	34,5	33,8	31,4

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Autres										
inflation (IPCH)*	0,8	1,5	1,2	1,6	3,0	2,3	2,1	1,9	-	-
cons. privée*	2,3	2,2	2,4	2,1	2,3	1,8	2,4	2,3	5,4	4,0
chômage (BIT)*	5,2	4,9	7,8	7,2	3,4	3,2	6,3	6,2	2,9	3,1

Source :

\* *Prévisions d'automne (novembre 2018)*

\*\* *World Economic Outlook (octobre 2018)*

\*\*\* *Perspectives économiques (novembre 2018)*

\*\*\*\* *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

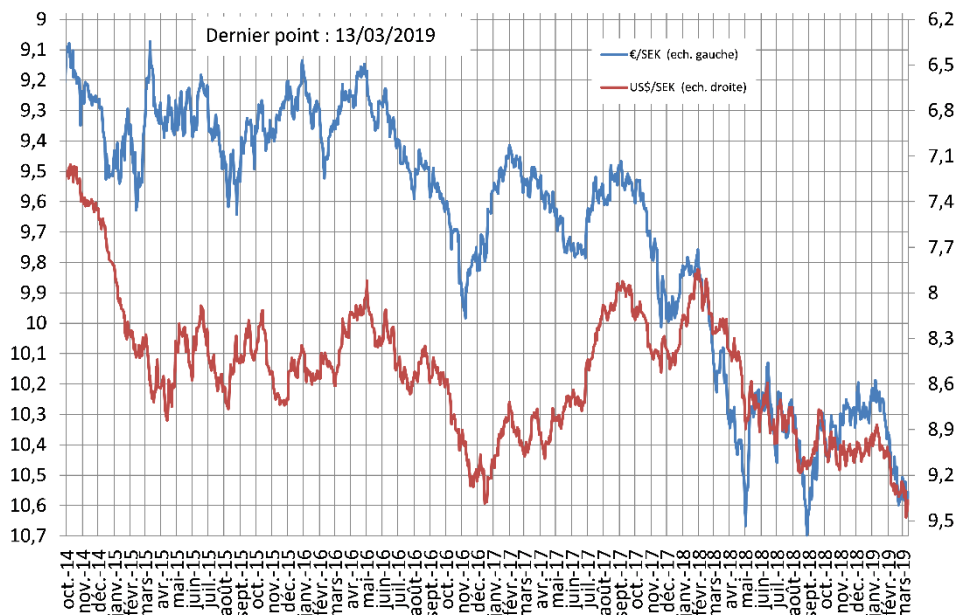
**En rouge :** dégradation

**En vert :** amélioration

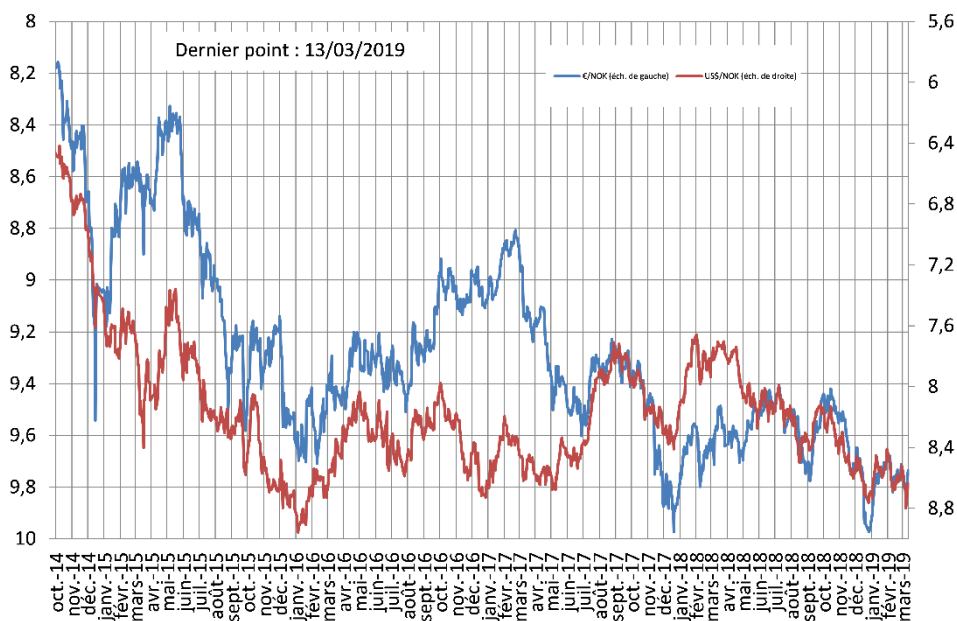


### 3. Evolution des taux de change

#### Couronne suédoise



#### Couronne norvégienne



#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à [eric.duedal@dgtrésor.gouv.fr](mailto:eric.duedal@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 : 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, J-T. Pénet, I. Saragosa), Helsinki (P. Pouliquen, L. Vihinen, I. Ezzeddine), Oslo (S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaître, R. Saudrais, F. Caudron, N. Valin).