



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 100 du 2 octobre 2015

Pays nordiques

AAA. La Suède, la Norvège et le Danemark comptent parmi les huit pays du monde à bénéficier de la notation souveraine maximale par les trois agences de notations Standard & Poor's, Moody's et Fitch, (avec l'Allemagne, l'Australie, le Canada, le Luxembourg et la Suisse). La Finlande, dont la notation a été dégradée de AAA à AA par Standard & Poor's en octobre 2014, conserve également la notation maximale chez Moody's et Fitch.

Innovation. Les pays nordiques sont bien positionnés dans l'indice mondial de l'innovation 2015 publié par l'Organisation internationale de la propriété intellectuelle (OMPI), qui permet de classer les pays les plus innovants (politiques efficaces et bien coordonnées, qualité de l'innovation, environnement propice...). La Suède arrive 3^{ème} derrière la Suisse et le Royaume-Uni, la Finlande est au 6^{ème} rang (4^{ème} en 2014), le Danemark au 10^{ème} rang (8^{ème} en 2014), et l'Islande et la Norvège arrivent respectivement aux 13^{ème} et 20^{ème} rangs.

Danemark

Budget 2016. Le ministre des Finances, Claus Hjort Frederiksen, a présenté le projet de budget 2016 du nouveau gouvernement le 29 septembre, sur une hypothèse de croissance de +1,9 % en 2016 et un déficit public anticipé à 2,8 % du PIB. Les nouvelles initiatives présentées – crédits supplémentaires en faveur du secteur de la santé, suppression de la taxe NOx (oxyde d'azote) et réintroduction d'un dispositif de déductions fiscales en faveur de particuliers souhaitant effectuer des travaux de rénovation à leur domicile – seraient notamment financées par des économies sur le budget consacré à l'APD, qui serait ramené à 0,7 % du RNB (contre 0,83 % actuellement), ou les crédits affectés à la recherche (la part du secteur public dans l'effort de recherche serait ramenée à 1,01 % du PIB). L'adoption formelle de la loi de Finances 2016 par le Parlement est prévue dans le courant du mois de décembre.

Export. Le ministre des Affaires Etrangères, Kristian Jensen, a annoncé que les exportations danoises pourraient progresser de 100 Mds DKK dans les prochaines années, à condition, notamment, que les entreprises redirigent leurs efforts sur 15 marchés de croissance « principaux » situés en Europe et dans le reste du monde. Le ministre s'est dit étonné que seulement 6 % des entreprises danoises soient présentes à l'export, et que parmi elles, 10 % des exportateurs réalisent 90 % des exportations danoises. En réaction, plusieurs représentants de grandes entreprises (Carlsberg, Velux...) ont déclaré que le gouvernement devrait donner la priorité à l'amélioration des conditions des entreprises au Danemark (environnement des affaires, aides concrètes à l'implantation, impôts etc.).

Arla. Les ventes d'Arla au Moyen-Orient sont encore en forte hausse (+24 %) cette année, et notamment en Arabie Saoudite (+34 %), marché le plus important de la région. Le volume des ventes y a triplé en 10 ans, avec une croissance à deux chiffres sur les trois dernières années. Aujourd'hui le Moyen-Orient est le marché le plus profitable pour le groupe, en dehors de l'Europe. Arla explique notamment ces succès par l'achat au début des années 2000 de points de distribution, l'installation d'une direction à Dubai et ses bonnes relations avec les partenaires locaux.

Finlande

Conjoncture. Le 28 septembre dernier, le ministère des Finances a revu légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2015, de +0,3 % à +0,2 %, et pour l'année 2016, de +1,4 % à +1,3 %. La contribution des échanges extérieurs à la croissance devrait être positive pour 2015 avec des exportations de biens et services qui augmentent de +0,9 % alors que les importations se contractent de +0,2 %. Les prévisions de taux de chômage sont revues à la hausse de 9,3 % à 9,6 %, après 8,7 % en 2014. L'investissement privé devrait continuer à reculer pour la



La quinzaine nordique – 2 octobre 2015 © DG Trésor

quatrième année consécutive (-2 %) alors qu'une hausse de +1 % est attendue pour la consommation privée. Dans ce contexte, le déficit budgétaire se creuserait en 2015 (-3,4 % du PIB après -3,3 % en 2014) et l'endettement public atteindrait 62,6 % du PIB.

Réformes économiques. Les mesures destinées à améliorer la compétitivité-coût de l'économie finlandaise que le gouvernement a annoncées le 8 septembre dernier ont été formalisées dans un projet de loi. La mesure relative à la suppression de la majoration des heures supplémentaires et du travail dominical a été abandonnée, car elle aurait pénalisé des fonctions telles que les hôpitaux ou la police ; elle serait remplacée par une réduction de la prime de vacances de 30%. Le gouvernement et les représentants des partenaires sociaux ont annoncé que les négociations sur l'amélioration de la compétitivité-coût se poursuivent par ailleurs.

FMI. Le FMI a publié une analyse de la situation économique et des recommandations à mettre en œuvre en Finlande. Le FMI constate que la Finlande connaît une situation de récession prolongée depuis plus de trois ans du fait de chocs conjoncturels et structurels liés à la crise économique de 2008, au déclin de Nokia et de l'industrie du papier et au ralentissement de l'économie russe. Cinq priorités sont identifiées par le FMI pour permettre d'améliorer la situation économique finlandaise : une réforme du système de négociation salariale, le renforcement des politiques actives de l'emploi, un accroissement de la mobilité du travail, une amélioration de la productivité du secteur public et un meilleur financement de la R&D. Le FMI donne une appréciation plutôt positive du programme de réformes structurelles présenté par le gouvernement finlandais, en citant notamment la libéralisation des heures d'ouverture des magasins ou la réduction du coin fiscal. Enfin, le FMI estime que le système bancaire est solide et bien capitalisé, mais recommande une meilleure coopération régionale, compte tenu du rôle joué en Finlande par les groupes bancaires nordiques.

Notation. Le 25 septembre, Standard & Poor's a abaissé les perspectives associées à la note de la Finlande (AA+), de « stable » à « négative ». Une semaine plus tôt, Fitch confirmait la notation de l'Islande (AAA, perspective négative)

Norvège

Fonds souverain. Le Fonds a investi 240 M£ pour devenir propriétaire d'un bail de 95 ans sur un immeuble de 4 200 m² de bureaux et autant de surfaces commerciales à Oxford street. Le Fonds poursuit ainsi sa stratégie d'investissement dans l'immobilier pour porter sa part à 5 % de son portefeuille (moins de 2 % actuellement).

Taux. Le gouverneur de la banque centrale a annoncé une nouvelle baisse du taux directeur jeudi 24 septembre, de 1,0 % à 0,75 %, tout en ouvrant la possibilité d'une nouvelle baisse d'ici fin 2015. La Norges Bank se dit préoccupée par les risques pesant sur la croissance, alors que l'inflation devrait retomber en deçà de +2,5 %. La Norges Bank espère que les ménages endettés vont profiter de la baisse des taux alors que la dépréciation de la couronne va bénéficier aux exportateurs. La couronne s'est dépréciée dans l'heure qui a suivi l'annonce, de 9,25 à 9,50 NOK/€.

Rentabilité vs soutenabilité. Le seuil de rentabilité des différents gisements en Norvège est souvent estimé à 60-70 USD en moyenne, bien au-dessus du cours actuel (env. 50 USD/baril), même s'il existe des variations importantes d'un gisement à l'autre (pour Johan Sverdrup dont l'exploitation doit commencer en 2019, le seuil serait à 40 USD). En calculant le seuil de soutenabilité qui assure l'équilibre des finances publiques sur la durée, et qui tient compte des autres ressources du pays (notamment celles tirées du Fonds souverain), le FMI obtient un seuil de 30 USD/baril, soit le plus bas du monde, et bien inférieur au cours du baril actuel.

Défense. La Norvège prendra livraison en 2017 du premier des 52 F35 qu'elle a commandés à partir de juin 2011 pour 68 Mds Nok afin de remplacer ses F-16 vieillissants, plus gros contrat jamais signé par la Norvège hors industrie pétrolière. Compte tenu de la dépréciation de la couronne depuis la signature du contrat, le prix des avions a augmenté de 30% et le prix final approchera les 90 Mrds Nok, au taux de change actuel.

Suède

Déplacement du Premier ministre. Le Premier ministre Manuel Valls s'est rendu à Stockholm les 17 et 18 septembre, accompagné de M. Harlem Désir, Secrétaire d'Etat aux affaires européennes, du député C.Prémat et du sénateur F.Marc. M. Valls s'est entretenu avec son homologue suédois Stefan Löfven (S), sur la crise migratoire en Europe, les sujets économiques et sociaux européens, la lutte contre le terrorisme et la radicalisation et la préparation de la COP21. Le Premier ministre a également rencontré plusieurs grands patrons suédois à la Résidence de France, avant de donner une conférence, à l'Académie royale des sciences de l'ingénieur (IVA),



devant une audience d'environ 200 investisseurs et chefs d'entreprises suédois de premier plan, journalistes français et suédois, représentants de think-tank et d'ONG ainsi que parlementaires locaux et membres de la communauté d'affaires franco-suédoise sur le thème « *Agir ensemble pour l'Europe, la croissance et l'innovation* ». M. Harlem Désir et les parlementaires ont également visité le site de Schneider Electric à Solna, en présence de représentants de Renault, Saint-Gobain et Keolis.

Salaires. Selon l'Office suédois de la statistique (SCB), le salaire médian brut de la population active (20 à 64 ans) était en 2014 de 288 000 SEK par an avant impôt (taux d'IR de l'ordre de 32% sur cette tranche), soit 24 000 SEK par mois (2 550€/mois). Le salaire moyen des hommes était de 320 000 SEK/an (34 000€/an, soit 2 830 €/mois) contre 261 000 SEK/an (27 800€/an, soit 2 310€/mois) pour les femmes.

Dow Jones Sustainability Index. En 2015 les entreprises suédoises inscrites sur la liste DJSI World étaient : AkzoNobel (ind. chimique), Electrolux (électroménager), H&M (vêtements), MTG (médias), Sandvik (équip. de forage), SKF (roulement mécanique) et Volvo (poids-lourds). En revanche, ABB (technologies de l'énergie et de l'automatisation) a été déclassée. Parmi les groupes suédois absents de l'indice mondial, mais présents dans l'indice européen (DJSI Europe) on trouve Atlas Copco (équip. de forage et de construction) et SCA (bois/papier). Ces entreprises comptent parmi les entreprises les plus performantes en matière de développement durable (critères économiques, environnementaux et sociaux), c'est-à-dire dans le 1^{er} décile des acteurs du secteur.

Jeux et paris en ligne. Le ministre de l'administration publique Ardan Shekarabi (S) confirme dans une tribune dans le quotidien Dagens Nyheter du 22 septembre 2015 que la Suède prévoit d'ouvrir les jeux et paris en ligne à la concurrence, sur le modèle de ce qui se fait déjà en France, au Danemark et en Italie, avec à la clef l'attribution de licences pour les acteurs autorisés. Pour définir les modalités de l'ouverture, le ministre a commandé un rapport gouvernemental pour le 31 mars 2017. La mission du groupe de travail en charge du rapport sera de fixer le cadre légal qui permettra à l'Etat de combler un certain flou juridique autour des paris en ligne et des jeux (le volet promotionnel et le volet fiscal) et de limiter, dans le même temps, les répercussions négatives sur la santé publique comme sur les finances de l'Etat. En effet, selon le ministre la part de marché des acteurs opérant illégalement sur le secteur au sens large avec un chiffre d'affaires de 45 Mds de SEK (près de 5Md€, soit 500€/habitant) serait de l'ordre de 20% (et même plus de 50% sur le créneau des paris en ligne selon des sources officieuses). Parallèlement, le nombre d'habitants souffrant d'addiction aux jeux atteindrait environ 100 000 personnes, chiffres illustrant l'ampleur du problème et les défis à venir. L'avenir de la Suédoise des jeux (Svenska Spel) sur un secteur libéralisé sera également abordé dans ce rapport, ce qui alimente les rumeurs d'une possible privatisation de ce groupe intégralement détenu par l'Etat et dont les dividendes annuels atteignent généralement plus de 500M€.

Prêt à porter. Le secteur du prêt-à-porter est en pleine croissance et figure parmi les secteurs prioritaires du gouvernement en matière de développement du commerce extérieur, mais un grand nombre d'acteurs (Whyred, Boomerang, Oscar Jakobson, Odd Molly...) n'ont toujours pas la taille critique pour se développer à l'international, ni les marges financières nécessaires pour une telle expansion (à moins de céder le contrôle à des franchises). En effet, selon un sondage du quotidien économique Dagens Industri, 12 des 20 premiers acteurs du secteur ont des marges d'exploitations inférieures à 10 % (5 d'entre eux ont mêmes des marges inférieures à 5 %). Derrière le géant H&M (marges d'exploitation de 17% en 2014), les acteurs les plus rentables en 2014 étaient Acne Studios (CA 1,2 Md de SEK avec une marge de 14 %), Björn Borg (CA 544 MSEK avec une marge de 10 %), Eton (CA 535 MSEK avec une marge de 15 %), Peak Performance (CA 518 MSEK avec une marge de 16 %) et Tiger of Sweden (475 MSEK avec une marge de 10 %).

Budget. Dans son projet de budget 2016, le gouvernement articule les nouvelles dépenses (25 Mds SEK en pour 2016, soit une hausse l'ordre de +2,5 % du budget de l'Etat de 890 Mds SEK en 2015) entre investissements d'avenir (emplois, infrastructure et logement, éducation, climat) et renforcement de l'Etat-providence (avec par exemple la suppression du plafond du nombre de jours de congés maladie indemnisés ...). Pour garantir l'équilibre en nouvelles mesures, ces nouvelles dépenses sont financées, principalement, par un coup de rabot sur les niches fiscales sur les travaux et services à domiciles et sur l'épargne, une hausse générale de l'impôt sur le revenu, et une hausse de la fiscalité environnementale sur les carburants.


1. Prévisions macroéconomiques pour les pays nordiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
PIB	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Gouvernement	1,5	1,9	0,3	1,4	0,8	1,5	2,8	2,8	3,0	3,0
Banque centrale	2,0	2,1	0,2	1,2	1,3	1,3	3,1	3,4	4,2	3,0
Institut stat./conj.	1,9	2,3	0,5	1,6	1,4	1,2	3,0	3,1	3,3	-
Commission*	1,8	2,1	0,3	1,0	1,5	1,6	2,5	2,8	2,8	2,5
FMI**	1,6	2,0	0,8	1,4	1,0	1,3	2,7	2,8	3,5	3,2
OCDE***	1,9	2,3	0,4	1,3	1,2	1,5	2,8	3,0	4,3	2,7
SEB	2,0	2,5	0,0	0,9	1,3	1,4	3,0	2,8	-	-
Nordea	1,5	2,0	-0,3	0,5	1,2	1,3	3,1	3,0	-	-
Danske Bank	1,6	1,9	0,0	0,8	1,3	1,8	3,1	2,6	-	-

NB : PIB continental pour la Norvège ; pour le Danemark, la 3^{ème} ligne correspond aux prévisions du Conseil des Sages

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

NB : déficit hors pétrole pour la prévision gouvernementale de la Norvège (en % du PIB continental)

Dettes	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
Gouvernement	39,2	38,0	62,5	64,4	-	-	43,8	42,7	-	-
Commission*	39,5	39,2	62,6	64,8	27,5	27,8	44,2	43,4	77,3	73,8
FMI**	43,9	44,3	61,7	62,8	30,1	30,1	41,1	39,6	73,8	68,7

NB : dette brute de l'Etat central pour la prévision du gouvernement islandais

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

Source : Commission européenne (mai 2015) ; IPC pour l'Islande

* Prévisions de printemps (mai 2015)

** World Economic Outlook (avril 2015) ou rapports pays

*** Perspectives économiques (juin 2015)

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

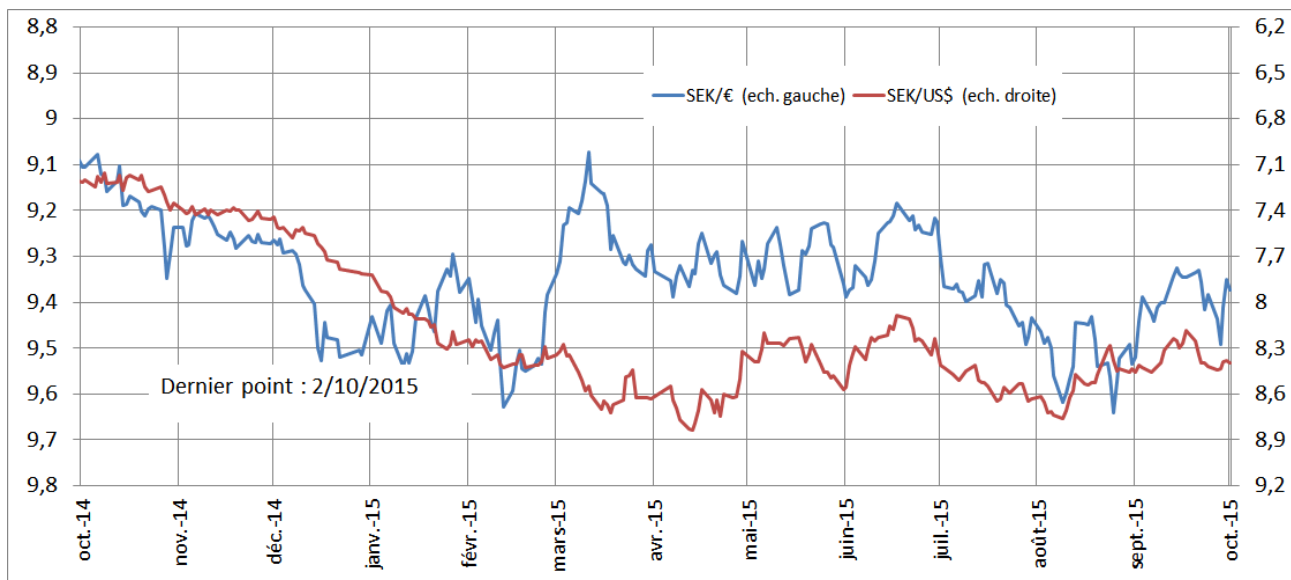
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

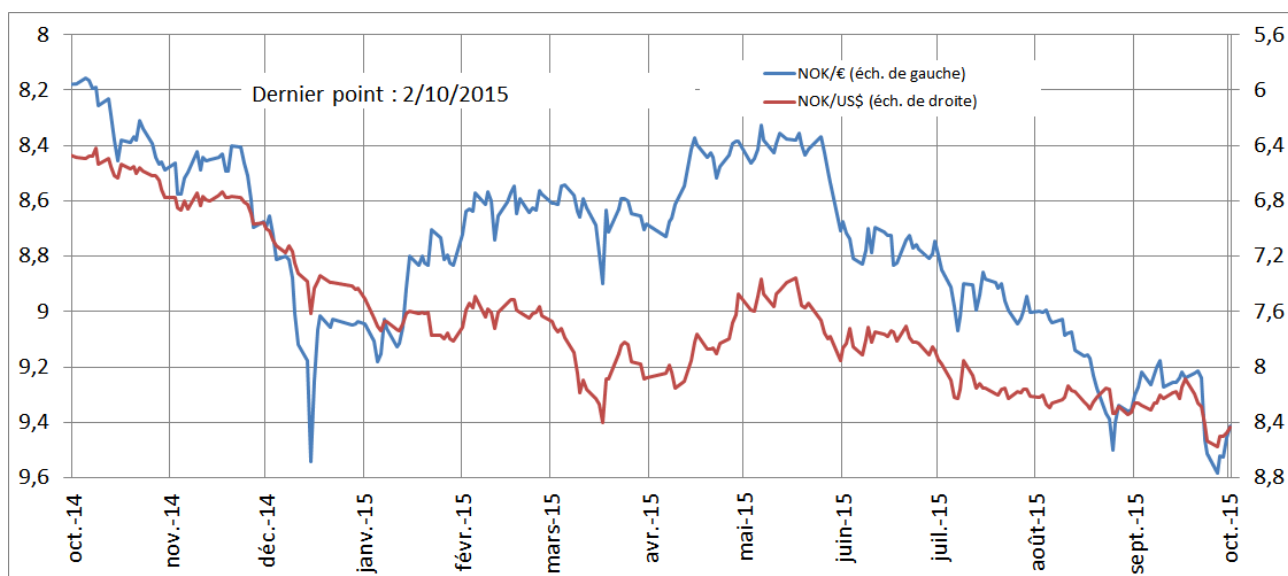


2. Evolution historique des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à pierre-alexandre.miquel@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 : Olivier Redoulès (SER Stockholm)

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 (Marine Artz, Jasmine Crozier, Michel Lallemand, Philippe Martinez), Helsinki (Nadine Mouy, Alexis Stevenson), Oslo (Christian Fatras), et du Service Économique Régional de Stockholm (Thomas Charrier, Frédéric Lemaître, Olivier Redoulès).