



## La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 113 du 4 mai 2016

### Pays Nordiques

**Conjoncture.** La Commission européenne, dans son scénario économique de printemps, a légèrement relevé ses prévisions de croissance pour 2016 pour la Suède, la Finlande et l'Islande, et les a réduites pour la Norvège et le Danemark. Le tableau général reste néanmoins inchangé par rapport aux précédentes prévisions avec, à une extrémité, une croissance très dynamique en Suède (+3,4 % en 2016 après +4,1 % en 2015) et en Islande (+3,5 % après +4,0 %), et à l'autre extrême, une reprise graduelle de l'économie finlandaise (+0,7 % en 2016 après +0,5 % en 2015). Dans une position intermédiaire viendraient la Norvège (+1,2 % après +1,6 %) et le Danemark (+1,2 % en 2016 comme en 2015).

### Danemark

**Budget.** Préparé pour l'exercice européen de coordination des politiques macroéconomiques, le gouvernement danois a publié son programme de convergence le 26 avril. Après +1,3 % en 2014 et +1,2 % en 2015, la croissance resterait peu dynamique en 2016, à +1,1 %. Ce nouveau chiffre traduit une nette réévaluation à la baisse du diagnostic de croissance du gouvernement danois, qui attendait +1,9 % pour 2016 dans ses prévisions datant de 2015, dans un contexte d'évolution défavorable des exportations depuis la mi-2015. Le déficit public, qui s'est établi à 2,1 % du PIB en 2015, serait moins élevé que prévu en 2016 (2,3 % PIB) en raison avant tout d'une réévaluation à la hausse des recettes tirées de la taxe sur les intérêts et dividendes perçus au titre de plans d'épargne-retraite. En dépit de la faiblesse de la croissance, l'emploi poursuivrait la progression enclenchée depuis mi-2013 (+1 % en 2016 et en 2017).

**LEGO.** La direction de l'entreprise emblématique de jouets danoise change de génération : la Fondation LEGO, propriétaire de l'entreprise, a annoncé fin avril 2016 que Kjeld Kirk Kristiansen, président du directoire, laissait la place à son fils Thomas Kirk Kristiansen. Thomas Kirk Kristiansen représente la 4<sup>ème</sup> génération de dirigeants de la famille Kirk Kristiansen, et a longtemps suppléé son père à la tête du directoire de la Fondation LEGO. Il s'agit d'une transition sans surprise, et Thomas Kirk Kristiansen a annoncé immédiatement ne pas souhaiter opérer de changements à la tête de l'entreprise LEGO. Jørgen Vig Knudstorp, PDG de LEGO, reste confirmé à son poste. Pour mémoire, en 2015, LEGO a réalisé un chiffre d'affaires de 35 MdsDKK (4,7Mds€), un bénéfice net de 9 MdsDKK (1,2 Mds€), et l'entreprise emploie dans le monde 13 900 personnes.

**DONG Energy.** La presse a annoncé l'entrée en bourse de l'énergéticien danois DONG Energy pour le mois de juin. L'entreprise a récemment publié ses résultats trimestriels, qui présentent une entreprise en croissance : le bénéfice net du 1<sup>er</sup> trimestre 2016 est de 5,2 MdsDKK (soit 702 M€), supérieur de 67% au bénéfice du 1<sup>er</sup> trimestre 2015.

### Finlande

**Nokia.** Nokia a annoncé son intention d'acquérir l'entreprise française spécialisée dans les produits et services de santé numérique, Withings. Le portefeuille des produits de Withings inclut des montres et bracelets intelligents, mais aussi des objets pour la maison, comme des balances, des lampes ou des thermomètres connectés. L'entreprise française, qui compte 200 salariés, sera rattachée à la branche d'activité Nokia Technologies et le directeur général de Withings prendra la direction de la nouvelle entité santé numérique de Nokia. La transaction devrait être finalisée au début du troisième trimestre 2016 pour un montant de 170 M€. Par ce rachat, Nokia espère accélérer son développement sur le marché grand public de la santé connectée.

**Bois-papier.** Le groupe papetier UPM-Kymmene a réalisé un bénéfice opérationnel ajusté de 281 M€ au premier trimestre 2016, en hausse de +34 % par rapport à l'année précédente. Ce bon résultat s'explique par le développement favorable de la demande de biocarburants (UPM biofuel), d'auto-adhésifs destinés à l'étiquetage (UPM Raflatac) et de



pâte à papier en Asie (UPM Paper Asia), mais aussi par les résultats du plan de réduction des coûts mis en œuvre par le groupe en 2015.

**Energie.** L'entreprise française Saft fournira à Fortum un système de stockage d'énergie Li-ion à l'échelle du mégawatt pour la centrale électrique de Suomenoja près d'Helsinki. Ce système permettra de maintenir en continu l'équilibre du réseau électrique. Le contrat est estimé à environ 2 M€ et les premiers essais de stockage de l'électricité devraient débuter en octobre 2016. L'installation de ce système de batteries s'inscrit dans la continuité du projet-pilote de « centrale virtuelle », basé sur le principe d'effacement de consommation en accord avec des particuliers, que Fortum a lancé en avril dernier. Sur la base du volontariat, les chauffe-eau électriques de certains ménages finlandais pourront être très brièvement coupés par Fortum pour soulager le réseau électrique en cas de pic de demande électrique.

**Euro/EMU.** Le Parlement finlandais a commencé l'étude de l'initiative populaire lancée par le député européen du parti du Centre, Paavo Väyrynen, appelant à un référendum sur la question de l'appartenance de la Finlande à la zone euro (voir QN°104). La pétition avait en effet dépassé mi-janvier 2016 le seuil des 50 000 signatures nécessaires pour qu'elle soit transmise au parlement. Aucun parti politique en Finlande ne s'est déclaré en faveur d'une sortie de l'euro, néanmoins certains parlementaires eurosceptiques et économistes estiment que les perspectives économiques de la Finlande s'amélioreraient si le pays pouvait dévaluer sa monnaie. La pétition va maintenant être examinée en commission des lois constitutionnelles et passer différentes étapes qui pourraient conduire à un vote en séance plénière sur l'opportunité de l'organisation d'un référendum. Selon un sondage du quotidien national Helsingin Sanomat, 50% des personnes interrogées n'estiment pas nécessaire un référendum sur une sortie de l'euro alors qu'ils sont 43 % à le souhaiter. Selon les derniers sondages, dans le cas d'un référendum, 56 % des personnes interrogées voteraient en faveur du maintien dans la zone euro et 30 % s'exprimeraient pour une sortie de la zone.

## Islande

**Budget pluriannuel.** Le gouvernement islandais a présenté son premier document budgétaire pluriannuel, mettant ainsi en application la nouvelle loi-cadre pour les finances publiques. La stratégie de moyen terme des finances publiques présentée par le gouvernement prévoit le maintien d'un surplus budgétaire (>1 % PIB) et une réduction de la dette publique à 30 % PIB au cours de la période 2017-2021, poursuivant ainsi la tendance du redressement des indicateurs budgétaires de ces dernières années. Le gouvernement annonce par ailleurs un plan d'investissement public de 5 MdsISK (environ 0,5 Mds€ soit 3,5 % PIB) sur 2017-2021 incluant : la construction d'un nouvel hôpital et l'achat de matériel de santé pour 5 MdsISK, l'acquisition d'un ferry (6 MdsISK), la construction d'infrastructures touristiques (6 MdsISK), la construction du tunnel routier du Dýrafjörður (12 MdsISK), l'achat d'hélicoptères pour les garde-côte (9 MdsISK), ainsi que des dépenses sociales discrétionnaires considérées comme une forme d'investissement pour la société islandaise (santé, éducation, logement, alimentation du fond pour le congé parental...).

## Norvège

**Endettement des ménages.** Dans un pays où les ménages sont globalement endettés à hauteur de 220 % de leur revenu disponible, le taux de croissance de la dette des ménages est un indicateur suivi. Alors qu'il était depuis plusieurs années supérieur à 6 %, il a ralenti en mars à +5,8 % en glissement annuel. Ce ralentissement devrait être bien accueilli mais le rythme d'endettement reste cependant supérieur à la hausse des revenus réels qui devraient au mieux stagner en 2016, compte tenu de l'inflation.

**Energies renouvelables.** Statoil a annoncé une prise de participation de 50 % dans le champ éolien offshore d'Arkona. Ce projet situé entre Rügen (D) et l'île de Bornholm (DK) représente un investissement global de 1,2 Md€. Exploité conjointement par E.ON et Statoil, il permettra de produire une puissance de l'ordre 355 MW d'ici 2019. Statoil élargit ainsi son portefeuille d'éolien off-shore au-delà du Royaume-Uni et s'implante en Allemagne. Sa capacité de production sera ainsi portée à 1 100 MW, permettant de fournir de l'électricité à 1 M de foyers. Pour mémoire Statoil est également le second fournisseur de gaz de l'Allemagne.

**Fonds souverain.** Le fonds de pension norvégien - investisseur à hauteur de 800 Mds€ dans 9 000 entreprises – lance une réflexion sur question de la rémunération des dirigeants. Dans un entretien au Financial Times publié dimanche, le directeur du fonds norvégien, Yngve Slyngstad, a déclaré qu'il allait être attentif aux niveaux de salaires excessifs. Le fonds devrait rédiger un "document de position" exposant ses principes en la matière, et ce critère pourrait, à terme, faire partie des objectifs de responsabilité sociale et environnementale du fonds, au même titre que le respect de



l'environnement, le travail des enfants ou la lutte contre la corruption. Pour mémoire, le fonds détient l'équivalent d'environ 1,3 % de la capitalisation boursière mondiale.

## Suède

**Marchés publics.** Les dépenses du secteur public en Suède ont atteint un nouveau record en 2015 avec 844,4 MdsSEK (environ 90 Mds€), soit une augmentation de +2,5 % par rapport à 2014, et la part des marchés publics dans le PIB suédois se situe à 21 % PIB. Environ un tiers des marchés publics sont passés par les municipalités, un tiers par les régions et enfin un tiers par les agences nationales. La région de Stockholm, l'agence gestionnaire des infrastructures de transport (*Trafikverket*) et la région de Scanie sont les autorités qui ont passé le plus de marchés publics en 2015, tandis que Migrationsverket, agence chargée de l'accueil des migrants, fait son entrée dans le top 10 des acheteurs avec une augmentation de ses achats publics de +49 % en 2015 par rapport à 2014, en lien avec l'effort d'accueil des migrants et réfugiés en 2015. Les entreprises qui ont bénéficié le plus des marchés publics sont dans l'ordre décroissant : Saab (10,3 MdsSEK, soit environ 1,1 Md€), Peab (9,8 MdsSEK, soit environ 1 Md€) et NCC (9,2 MdsSEK, soit environ 982 M€) ; aucune entreprise étrangère ne figure dans le top 10 des fournisseurs du secteur public suédois.

**Nordea.** La seule banque systémique à l'échelle mondiale (G-SIFI) de la zone nordique, Nordea, fait la une des journaux en raison de son implication présumée dans l'affaire dite des Panama papers. La presse suédoise se fait l'écho des critiques émises à son endroit par le Gouvernement et par le superviseur financier pour un défaut présumé de contrôle interne. Pour mémoire, Nordea a déjà fait l'objet, depuis 2010, de trois amendes du superviseur financier suédois (FI).

**Agriculture.** L'Agence suédoise de l'Agriculture a publié un rapport sur l'impact du dérèglement climatique sur l'agriculture suédoise. Selon cette étude, le changement climatique en Suède provoque une hausse des précipitations et des températures avec à la clé un accroissement de la période de croissance végétale, mais également des inondations plus fréquentes des terres agricoles, dont le coût, très élevé, freine la compétitivité. Dans ce contexte, l'Agence encourage les exploitants agricoles à mettre en place des systèmes de drainage des terres et à choisir des semences et des engrais mieux adaptés.

**Veolia.** La ville de Borås dans la région de Västra-Götaland a confié, en avril 2016, la construction d'une usine de traitement des eaux usées à Veolia dont la mise en service est prévue pour novembre 2018. Depuis de nombreuses années la ville de Borås a mis en œuvre une série de mesures pour atteindre 0 % d'énergies fossiles sur son territoire en privilégiant notamment la production et l'utilisation du biogaz. Ainsi, l'usine que Veolia construira devra permettre « d'aboutir à des boues susceptibles de produire le plus d'énergie possible via la centrale biogaz avoisinante ». Le contrat signé entre la ville de Borås et Veolia est d'une valeur de 42 M€.

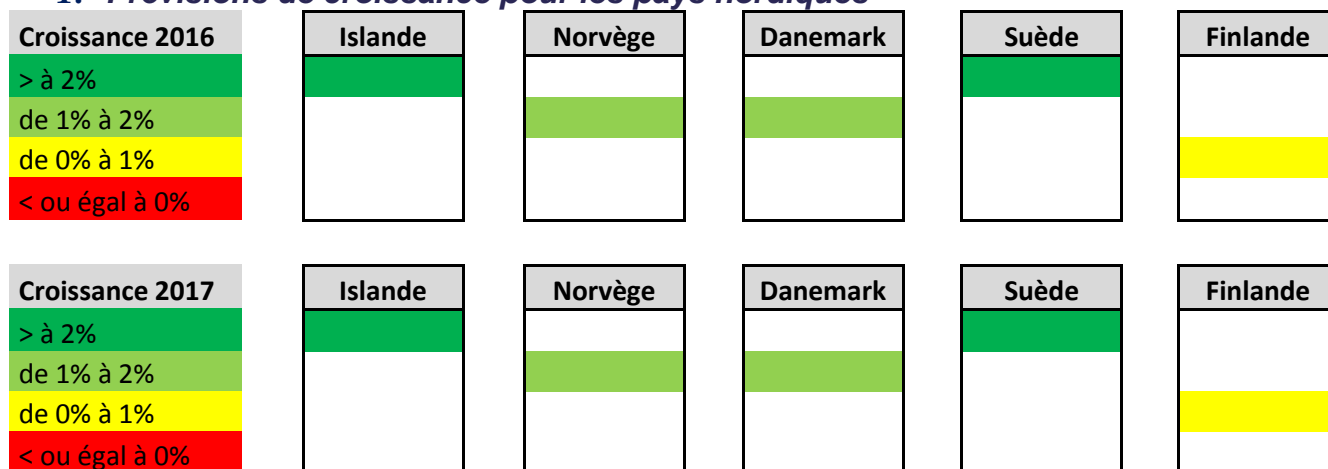
**Conjoncture.** L'enquête de l'institut de conjoncture KI sur le climat des affaires fait état de besoins de recrutement croissants, avec près d'un tiers des entreprises déclarant un déficit de main d'œuvre ; la plupart des entreprises déclarent des intentions d'embauche supérieures à la normale pour les mois à venir, à l'exception des entreprises de l'industrie manufacturière, qui réduisent leurs effectifs.

**Automobile.** Le nombre des immatriculations de véhicules particuliers du mois d'avril 2016 se situe +10,0 % au-dessus de son niveau du même mois de 2015, avec une hausse de +15,7 % des immatriculations de voitures à essence et une forte hausse (supérieure à +100 % mais en partant de niveaux faibles) des véhicules hybrides. Ce nouveau bon chiffre d'immatriculations s'inscrit dans la continuité des trois premiers mois de l'année, après une année 2015 qui était déjà qualifiée de record en termes d'immatriculations.



La quinzaine nordique – 4 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	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	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	<b>3,7</b>	<b>2,7</b>	4,2	3,4
Institut stat./conj****.	1,1	2,3	0,9	1,2	1,7	2,1	3,5	2,3	4,0	3,1
Commission*	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>
FMI**	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>
OCDE***	1,8	1,9	1,1	1,7	1,1	2,0	3,1	3,0	3,7	2,9
SEB	1,8	2,2	0,4	1,1	1,5	1,6	3,7	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 : Statis

Code couleur des mises à jour :

En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

En vert : amélioration



La quinzaine nordique – 4 mai 2016 © DG Trésor

## 2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
<b>Déficit</b>										
Gouvernement	<b>-2,3</b>	<b>-1,9</b>	-2,5	-2,1	6,6	-	-0,4	-0,7	-	-
Commission*	<b>-2,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
FMI**	<b>-2,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>14,4</b>	<b>-0,5</b>
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
<b>Dettes</b>										
Gouvernement	<b>38,9</b>	<b>38,0</b>	65,0	66,7	-	-	42,5	41,1	-	-
Commission*	<b>38,7</b>	<b>39,1</b>	<b>65,2</b>	<b>66,9</b>	<b>30,6</b>	<b>34,2</b>	<b>41,3</b>	<b>40,1</b>	<b>57,0</b>	<b>53,0</b>
FMI**	<b>47,4</b>	<b>47,7</b>	<b>64,3</b>	<b>66,2</b>	<b>27,9</b>	<b>27,9</b>	<b>42,6</b>	<b>41,9</b>	<b>56,1</b>	<b>52,6</b>

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
<b>Autres</b>										
inflation (IPCH)*	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>
cons. privée*	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>
chômage (BIT)*	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>

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

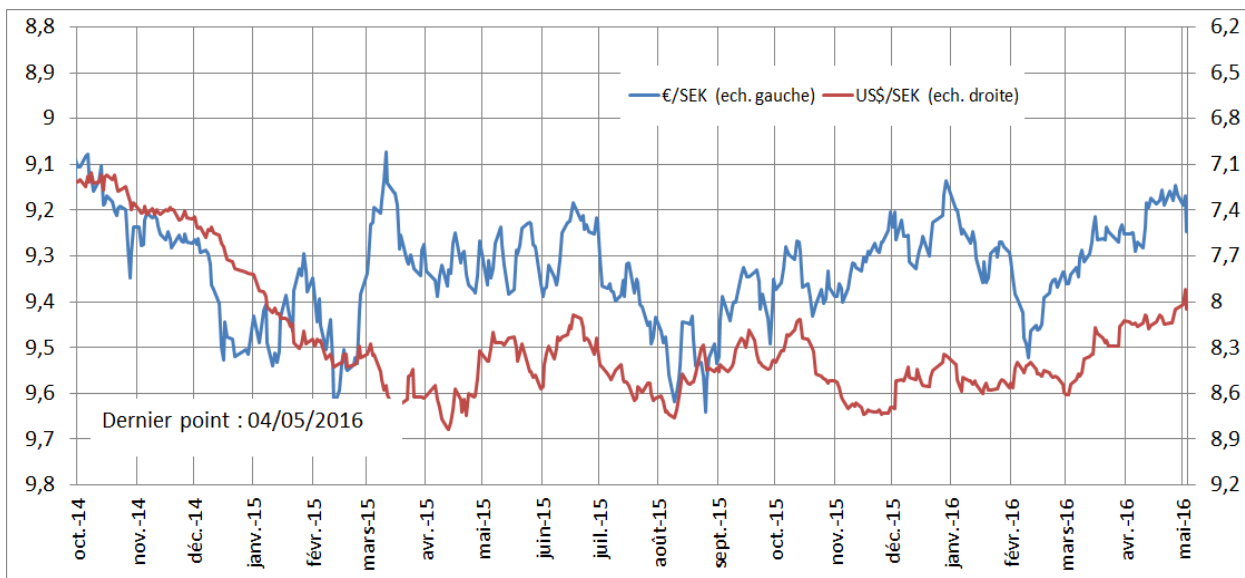
**En vert** : amélioration



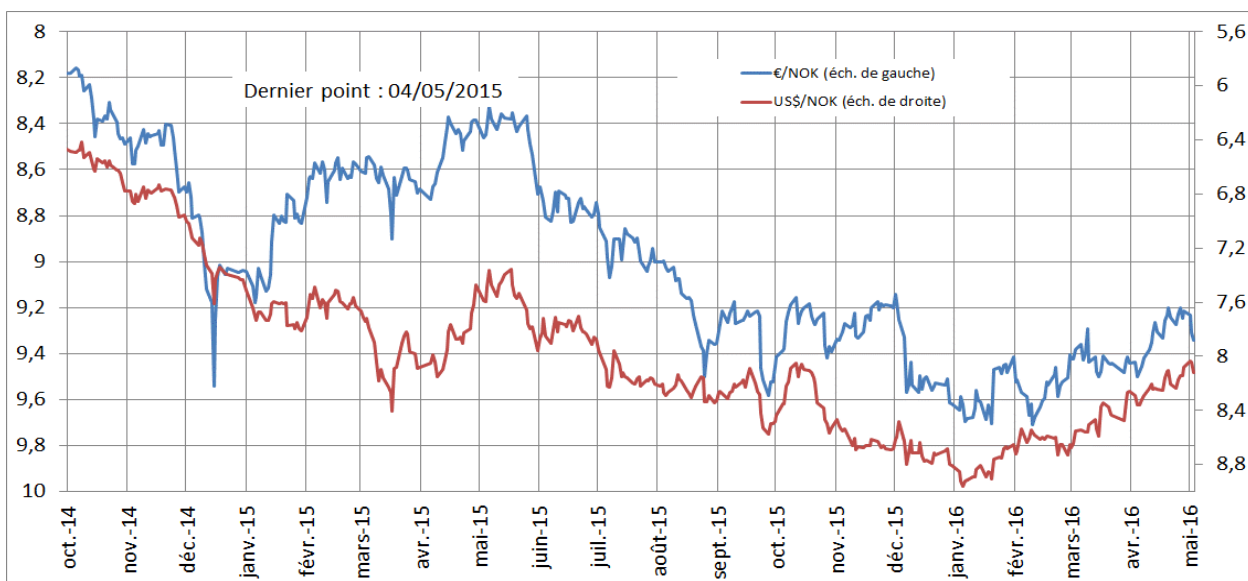
La quinzaine nordique - 4 mai 2016 © DG Trésor

### 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@dgtrésor.gouv.fr](mailto: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 (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 Labeaune), et du Service Économique Régional de Stockholm (Frédéric Lemaître, Julien Grosjean, Thomas Charrier, Olivier Redoulès, Coline Serra).