



La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 181 du 9 septembre 2019

Pays Nordiques

Banques. Pour améliorer les moyens de détections et de suivi dans le cadre de la lutte contre la criminalité financière, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, les six principales banques nordiques DNB, Danske bank, Nordea, Handelsbanken, SEB et Swedbank ont décidé de développer une infrastructure digitale commune d'analyse des profils clients (*KYC Tech-Know Your Customer*). Les banques nordiques ont ainsi l'intention de créer, dès 2020, une entreprise commune, Nordic KYC Utility, qui fournira une grille d'analyse de leurs clients corporate.

Innovation. Selon le classement 2019 du *World Intellectual Property Organization* (WIPO), la Suède gagne une place par rapport l'année dernière et devient le 2^{ème} pays au monde le plus innovant en termes de brevets, devant les Etats-Unis (3^{ème}). La Suisse domine le classement pour la neuvième année de suite. La Finlande et le Danemark gagnent une place par rapport à 2018 et se classent respectivement 6^{ème} et 8^{ème} ; la France arrive 16^{ème}.

Digibaromètre 2019. Publication conjointe de cinq agences publiques finlandaises, le Digibaromètre évalue l'utilisation du numérique dans les 22 pays observés et établit un classement sur la base d'un indice composé de 36 variables. L'évaluation porte sur trois domaines (disponibilité, utilisation et impact) dans trois secteurs (entreprises, citoyens et secteur publique). Les pays nordiques obtiennent de bons résultats : le Danemark se classe 2^{ème} derrière les Etats-Unis et devant la Finlande (3^{ème}). La Norvège et la Suède arrivent respectivement en cinquième et sixième positions. La France se classe 14^{ème}.

Global Innovation Index 2019 rankings

Country/Economy	Score (0-100)	Rank
Switzerland	67.24	1
Sweden	63.65	2
United States of America	61.73	3
Netherlands	61.44	4
United Kingdom	61.30	5
Finland	59.83	6
Denmark	58.44	7
Singapore	58.37	8
Germany	58.19	9
Israel	57.43	10

Danemark

Fusion DSV – Panalpina. L'acquisition de Panalpina, entreprise suisse de logistique et transports internationaux, par le danois DSV (pour une somme de 35,1 Mds DKK / 4,7 Mds€) a été approuvée par les autorités et a pu être finalisée le 19 août. Le groupe devient ainsi le quatrième prestataire de transport et de solutions logistiques au monde, avec un chiffre d'affaires annuel d'environ 118 Mds DKK (16 Mds€) et 60 000 employés dans 90 pays. Il s'appellera désormais DSV Panalpina.

Fraude boursière. La société pharmaceutique *Novo Nordisk* a été poursuivie en justice devant la cour de *Glostrup* par un groupe d'actionnaires. *Novo Nordisk* est accusée par les requérants d'avoir fourni des informations trompeuses ayant consisté à communiquer des prévisions de vente trop élevées. En compensation du préjudice, l'indemnisation réclamée par le groupe d'actionnaires est de 11,8 Mds DKK (1,58 Md€).

Obligations hypothécaires. Les obligations hypothécaires danoises sont de plus en plus prisées des investisseurs étrangers : 32% des investisseurs contre 21% en 2016. Sur la période mai-juillet 2019 uniquement, ils ont acheté pour 3,4 Mds€ d'obligations hypothécaires, notamment à taux fixe sur maturité longue (30 ans) avec un coupon de 1% et de 1,5%. Bien qu'il soit difficile d'évaluer l'origine des investisseurs étrangers, les analystes estiment que 50% d'entre eux sont japonais ou européens, et que la faiblesse des taux d'intérêt sur ces marchés est un facteur significatif.

Retail/textile. Le chiffre d'affaire du secteur était de 47 Mds DKK (6,3 Mds€) en 2018 – une hausse de 4% par rapport à l'année précédente – d'après l'organisation interprofessionnelle *Dansk Mode & Textil*. Mais la croissance est surtout due aux exportations, qui représentaient 31 Mds DKK (4,2 Mds€) l'année dernière, soit une hausse de 6%. Alors que 2018 était ainsi une année record, la croissance a ralenti en 2019 où l'ensemble des ventes a augmenté de 1,4% et les exportations de 1,7% au T1. En dépit des bons résultats du secteur, seules 6 entreprises de textile sur 10 ont enregistré des bénéfices en 2018.

Finlande

Compétitivité. Un rapport élaboré par *ETLA* (Institut de recherches sur l'économie finlandaise) dresse un bilan de l'effet du pacte de compétitivité introduit par le précédent gouvernement finlandais en 2016, visant à soutenir la croissance économique, l'emploi et la compétitivité. Ce pacte avait, entre autres, instauré une augmentation de 24 heures du temps de travail annuel, sans hausse de salaire. Selon *ETLA*, les mesures prises devraient permettre une augmentation de 20 000 à 42 000 du nombre de personnes employées à l'horizon 2022. La part de l'augmentation du temps de travail seule ne compterait que pour 40% de l'amélioration en matière d'emploi, le reste étant dû notamment



à la baisse des charges sociales et de la taxation. Par ailleurs, cette étude révèle que les Finlandais travaillent une heure de moins par rapport à la moyenne hebdomadaire européenne. Dans son programme, la coalition gouvernementale issue des élections de printemps 2019 souhaite parvenir à une augmentation de l'ordre de 60 000 personnes employées afin de parvenir à un taux d'emploi de 75% à l'horizon 2023, contre 72% actuellement.

Balticconnector. Les travaux de mise en place entre la Finlande et l'Estonie du gazoduc appelé Balticconnector se sont poursuivis cet été. La construction de la partie sous-marine du gazoduc a été terminée début août et son inauguration est prévue fin 2019. Long de 150 km, il relie les réseaux de gaz finlandais et estonien et donne à la Finlande un accès au gaz naturel liquéfié et au biogaz des pays Baltes ainsi qu'au gaz naturel d'Europe centrale. Cet investissement de 250 M€, dont environ 75% sur fonds communautaires, permet à la Finlande de diminuer la part d'importations de gaz russes, qui compte aujourd'hui pour la totalité des importations finlandaises de gaz. Le gaz représente approximativement 6% de la consommation énergétique finlandaise.

Fusion Metso-Outotec. Metso Minerals et Outotec, grandes entreprises finlandaises du secteur minier, ont annoncé la consolidation de leurs activités pour devenir l'une des plus grandes entreprises du secteur au monde. Metso Minerals est spécialisé dans les biens d'équipement tandis qu'Outotec est de son côté plutôt ciblée sur la technologie des procédés. Grâce à la fusion, Metso Outotec aura des effectifs à hauteur de 15 600 employés et son chiffre d'affaires serait d'environ 4,2 Mds€, portant l'entreprise à l'échelle des suédois Sandvik et Epiroc.

Islande

Troisième paquet énergie. Le troisième paquet énergie a été adopté par le parlement islandais le lundi 2 septembre par 46 voix contre 13. Soumis à l'approbation du parlement à la fin du mois de mars dernier, il n'a pas pu être adopté lors de la session parlementaire de printemps en raison de l'obstruction du parti du Centre, dont les députés ont monopolisé la parole pendant plus d'une centaine d'heures pour empêcher le passage au vote. Les arguments du parti du Centre, fondés sur la crainte d'une perte de contrôle par l'Islande de ses ressources naturelles, ont reçu un certain écho dans les réseaux sociaux. Ce vote met ainsi fin à l'un des sujets les plus controversés de l'année.

Tourisme. L'Institut national des statistiques islandais a relevé une baisse de 19,2% du nombre d'arrivées de touristes lors du deuxième trimestre 2019. Ce ralentissement des flux touristiques s'explique notamment par la faillite de la compagnie aérienne low-cost WOW Air, mais également par l'immobilisation des trois Boeing 737 Max d'Icelandair. Les résultats sont toutefois meilleurs que prévus, en raison de l'augmentation des dépenses moyennes par touriste par rapport à 2018 et de l'allongement de la durée des séjours.

Politique monétaire. Alors que le nouveau gouverneur, Asgeir Jonsson, a pris ses fonctions le 20 août, le Comité de politique monétaire a décidé le 28 août de baisser son taux directeur de 0,25 point, à 3,50%. Selon les dernières prévisions macroéconomiques de la banque centrale, la croissance du PIB devrait se contracter de 0,2% en 2019. La demande intérieure a en effet bien résisté et la contribution du commerce extérieur resterait positive, compensant ainsi partiellement le ralentissement des flux touristiques. La banque centrale a également revu à la baisse ses perspectives de croissance économique pour 2020 à 1,9% (contre 2,5% précédemment), en rappelant qu'il faudrait plus de temps que prévu pour que le secteur du tourisme se redresse.

Norvège

Fonds souverain. Le fonds souverain norvégien (1050 Mds\$ d'actifs) envisage d'augmenter son investissement en actions américaines au détriment des actions européennes. En effet, le fonds considère qu'il est surexposé aux actions européennes par rapport à leur poids dans les indices mondiaux et serait, selon cette même logique, sous exposé aux actions américaines. Au second trimestre 2019, les actions européennes représentaient 33,5% du portefeuille d'actions du fonds souverain mais ne pesaient que 19% dans les indices mondiaux. A l'inverse, les actions américaines ne représentaient que 42% du portefeuille d'actions, pour un poids de 57% dans les indices mondiaux.

Brexit. Selon une étude menée par la fondation allemande Bertelsmann, la Norvège serait le quatrième pays le plus touché par le Brexit après la Grande-Bretagne, l'Irlande et le Luxembourg. Le Brexit devrait coûter à la Norvège 122 euros par habitant en cas d'accord et 220 euros par habitant en cas de « no deal ». Toutefois, si le Royaume-Uni ne parvient pas à trouver d'accord avec l'Union Européenne, les probabilités sont fortes pour qu'un accord bilatéral soit conclu avec la Norvège ce qui réduirait le coût du Brexit.

Energie renouvelable. L'Etat de New York a sélectionné le projet de la société norvégienne Equinor (Empire Wind Project) pour la construction d'un parc éolien au large de Long Island. Le projet comprend entre 60 et 80 turbines de 250 mètres de hauteur qui alimenteront 500 000 foyers en énergie à partir de 2024. Le montant de ce contrat s'élève à 25 Mds NOK (soit environ 2,6 Mds€).

Ferroviaire. Le 11 juillet 2019, l'Agence ferroviaire norvégienne a publié ses deux derniers appels d'offres pour la mise en concession de réseaux ferroviaires. Le premier appel d'offres regroupe des lignes reliant Oslo au sud-est du pays qui sont pour l'instant opérées par la compagnie ferroviaire nationale Vy. Le second appel d'offres concerne des lignes plus modernes à l'ouest d'Oslo. En Norvège, le secteur ferroviaire est déjà ouvert à la concurrence internationale. La



société britannique Go ahead opère des lignes au sud du pays tandis que la compagnie suédoise SJ détient trois lignes au nord. Le ministre des Transports a d'ailleurs réaffirmé sa volonté de stimuler la concurrence dans le secteur afin de réduire la dépendance de la Norvège à Vy, la compagnie nationale.

Norwegian. A 72 ans, Bjorn Kjos, le directeur général et cofondateur de la compagnie aérienne Norwegian Air Shuttle a annoncé sa démission. Il restera cependant dans le groupe en tant que conseiller du président de la compagnie. Geir Karlsen, actuellement directeur financier, assurera l'interim jusqu'à ce qu'un nouveau directeur général soit trouvé. Norwegian Air Shuttle est devenu en quelques années l'un des leaders européens du low cost : troisième compagnie aérienne low cost en Europe derrière Ryanair et Easy Jet mais première sur le segment du low cost long courrier.

Suède

Croissance. La croissance du PIB suédois au premier trimestre 2019 a été de -0,1% et de 1,4% en glissement annuel. Ces chiffres sont inférieurs aux prévisions des analystes locaux (+0,2% en trimestriel et +1,9% en annuel) et s'expliquent pour l'essentiel par le ralentissement des investissements qui était de -1,1% en variation trimestrielle. La contribution positive de la consommation privée vient contrebalancer une contribution du commerce extérieur au PIB plus faible que prévue, en dépit d'une couronne fortement dépréciée depuis le début de l'année. Le ministère suédois des Finances revoit dans ce contexte ses prévisions pour 2019 et 2020 de 1,6% à 1,4%. Il s'agirait de la croissance la plus faible depuis 2013.

Taux de chômage. Selon les derniers chiffres de l'Agence suédoise pour l'emploi (*Arbetsförmedlingen*), le nombre de demandeurs d'emploi a augmenté de 5 000 personnes entre juillet 2018 et juillet 2019 pour s'établir à 344 000. Il s'agit de la première hausse significative depuis l'automne 2017 et selon les prévisions, cette tendance devrait se poursuivre à l'automne 2019 et en 2020.

Taux de change. La couronne suédoise (SEK) figure, après la livre turque, parmi les devises qui se sont le plus dépréciées cette année par rapport au dollar US (près de 10%, contre 6% face à l'euro). La banque Handelsbanken estime qu'en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, la couronne devrait rester faible un certain temps avant de remonter progressivement par la suite : 9,51 SEK/\$ et 10,65 SEK/€ fin 2019, 8,96 SEK/\$ et 10,58 SEK/€ fin 2020 puis 8,52 SEK/\$ et 10,40 SEK/€ fin 2021.

Obligations centenaires. Dans un environnement financier caractérisé par des taux d'intérêts historiquement bas et un fort intérêt de la part des investisseurs pour des titres obligataires à rendement, l'Agence suédoise de la dette (*Riksgälden*) pourrait suivre les exemples récents de l'Autriche et de l'Italie et émettre des obligations d'Etat avec une maturité de 100 ans. Une telle mesure permettrait de rallonger la maturité des crédits immobiliers, un « effet secondaire » positif selon le directeur général Hans Lindblad.

Nucléaire. L'énergéticien public Vattenfall a débuté, le 7 septembre dernier, la fermeture du réacteur nucléaire Ringhals 2 pour un arrêt total en décembre 2019, avant le réacteur Ringhals 1 en décembre 2020. Ces fermetures font suite aux décisions, prises par le groupe en octobre 2015, de ne pas investir pour mettre à niveau ces réacteurs aux nouvelles normes de sûreté. Seuls 6 réacteurs suédois seront encore actifs après 2020 (Ringhals 3 et 4, Forsmark1-2-3 et Oskarshamn 3), contre 10 en 2015. En dépit des fermetures, la production nucléaire a atteint 66 TWh en 2018 (42% du mix électrique devant l'hydroélectricité 38% et l'éolien 11%) contre 54 TWh en 2015. Ce résultat est dû aux augmentations de puissance des réacteurs existants. En raison de la montée de l'éolien terrestre et d'une consommation électrique nationale stagnante, la Suède est restée un grand exportateur net d'électricité en 2018 (17 TWh, équivalent à 12% de sa consommation totale).

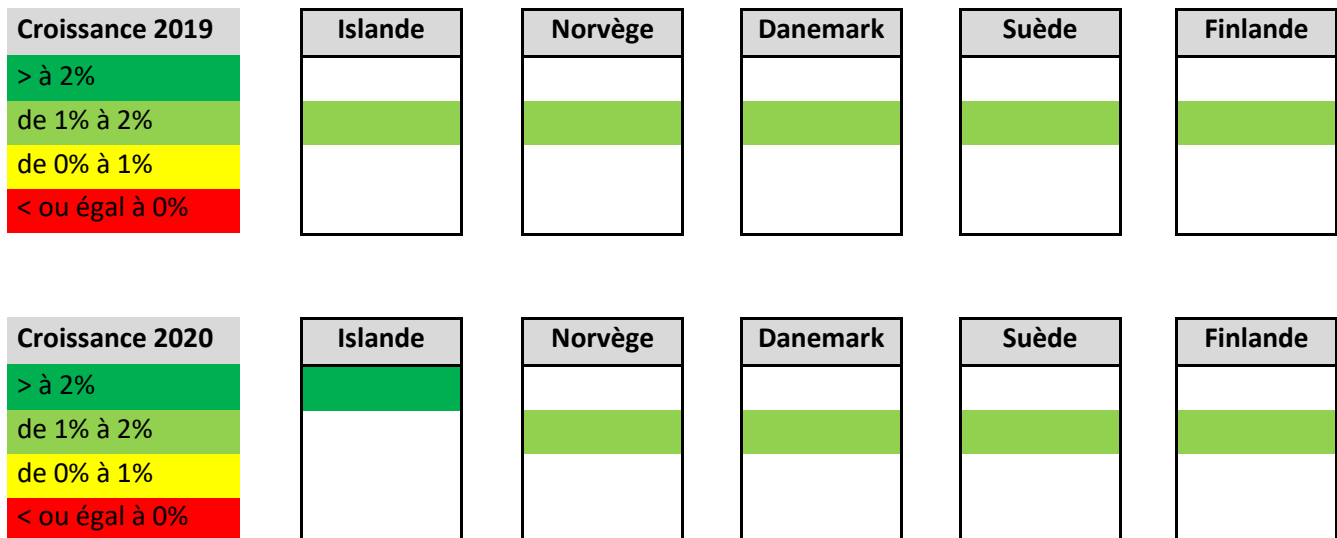
EQT. Le fonds de capital-risque suédois a confirmé son projet de cotation à la bourse Nasdaq de Stockholm. EQT espère que son introduction en bourse lui permettra de lever au minimum 500 M€. Le fonds pourrait être évalué à plus de 4 Mds€. EQT, avec 40 Mds€ d'actifs répartis dans 19 fonds actifs, est le 2^{ème} fonds européen de private equity le plus important après le britannique Carlyle.

Investissements croisés. Quatre opérations d'investissements croisés ont été enregistrées cet été entre la France et la Suède : (i) le groupe français Jacquet Métal Service a vendu sa filiale spécialisée dans la distribution d'acier résistants à l'abrasion, Abraservice Holding (CA de l'ordre de 80 M€, 200 employés, 10 centres de distribution dans plusieurs pays européens) dont le siège social se situe à Saint Priest, au groupe sidérurgique suédois SSAB ; (ii) la société franco-espagnole Alimentation Santé (CA de l'ordre de 40 M€, 150 employés), spécialisée dans les céréales bio et appartenant au groupe Panzani (groupe Ebro), a été rachetée par le suédois Midsona AB pour 57,5 M€ ; (iii) BNP Paribas va céder la gestion d'actif assurée par sa filiale suédoise Alfred Berg (1 Md€) au suédois Carneo (27 Mds€ sous gestion). Les autres activités d'Alfred Berg seront progressivement intégrées dans le label BNP Paribas Asset management, sauf en Norvège ; (iv) Transdev Suède a acquis fin juillet l'autocariste suédois Björks AB qui compte au total 1 500 salariés et 650 véhicules. Cette acquisition permet à Transdev de devenir le 3^{ème} acteur de transport public en Suède (bus/car, train, tramway et bateau) avec ses 6 000 collaborateurs et un chiffre d'affaires cumulé de 570 M€. L'Agence suédoise de la concurrence (KKV) doit encore donner son accord d'ici fin septembre pour que l'achat puisse être définitivement validé.



La quinzaine nordique – 9 septembre 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	1,7	1,6	1,3	1,0	2,6	2,3	1,3	1,5	-	-

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

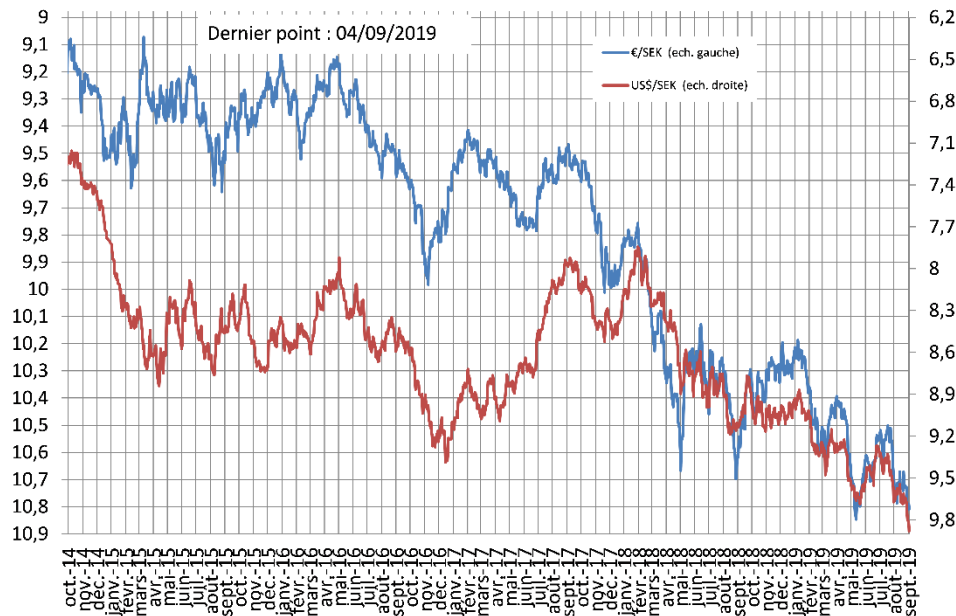
En rouge : dégradation

En vert : amélioration

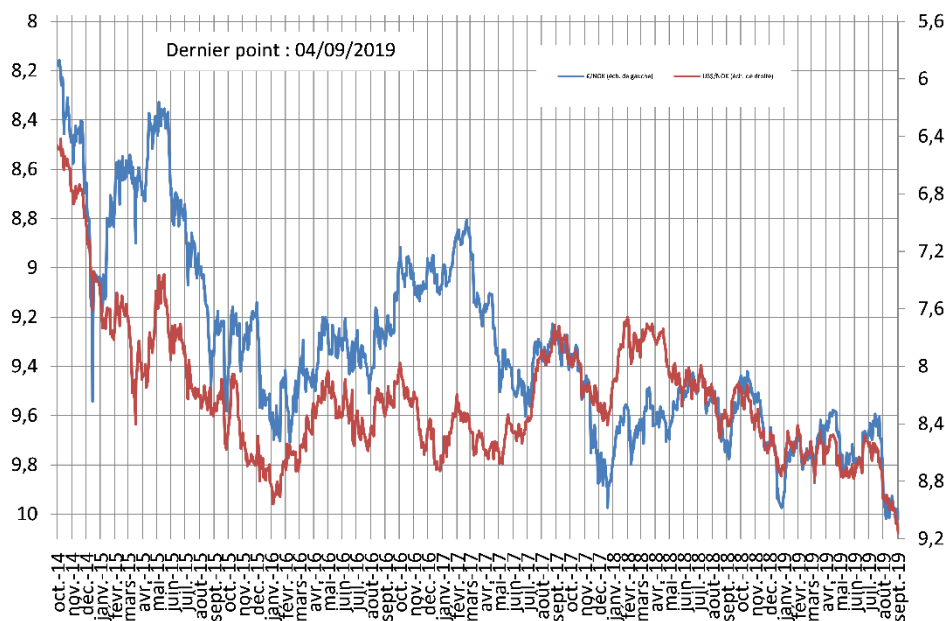


3. Evolution des taux de change

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, J-T. Pénet, B. Valilou), Helsinki (P. Pouliquen, 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).