

# Perspectives

N°22/269 – 15 septembre 2022

## POLOGNE – L'inflation met à mal la résilience économique

Avec la crise sanitaire, l'économie polonaise s'est montrée capable d'une bonne résilience. D'une part, grâce à sa taille non négligeable, mais la diversification des activités et des secteurs du pays lui a également permis de rebondir très rapidement.

Seulement, avec le début de la guerre en Ukraine et les problématiques économiques qu'elle a engendrées, une nouvelle épreuve se dessine pour l'économie, et cette fois-ci le cocktail inflation et difficultés d'approvisionnement risque de peser assez lourdement sur la croissance du PIB, mais également sur la consommation des ménages. Néanmoins, la Pologne a encore des avantages pour limiter l'ampleur de la crise et le gouvernement propose une série de mesures pour protéger les consommateurs et certains secteurs productifs.

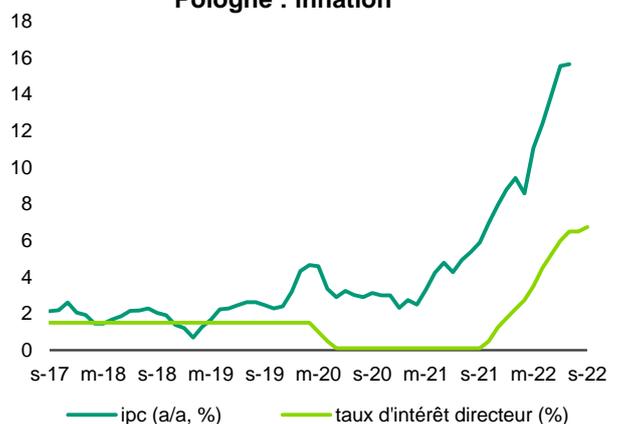
Après la reprise vigoureuse de 2021 (5,9%) et du premier trimestre 2022, la fin de l'année ainsi que 2023 s'annoncent plus compliquées avec une crainte de récession pour un ou deux trimestres et des perspectives de hausse du PIB annuel d'environ 3,4% en 2022 et 1,9% en 2023 avec un risque de révision à la baisse non négligeable. Par ailleurs, l'indice PMI a atteint un point bas (40,9) comparable à celui de la première vague de Covid en mai 2020.

La principale difficulté cette année demeure la forte montée des prix, notamment ceux des énergies qui pèsent particulièrement lourd dans la facture des importations polonaises. Rappelons que le pays est fortement dépendant des importations de pétrole et de gaz. Par ailleurs, la Pologne importe 55% de ses hydrocarbures de la Russie dont 66% de gaz naturel. Le gouvernement prépare activement la diversification des sources d'approvisionnement avec notamment une tournée du président polonais, Andrzej Duda, dans les pays africains.

Le taux d'inflation a dépassé les 16% durant l'été avec une importante hausse des prix alimentaires. Ceci pèsera davantage sur l'un des principaux moteurs de croissance, la consommation. Cette situation risque d'affecter durablement la confiance des consommateurs. Les prix à la production augmentent encore plus rapidement, ce qui se traduira par une hausse des prix à la consommation. On estime avoir atteint un point haut de l'inflation pendant l'été, et nous nous attendons à un ralentissement dans les mois à venir tout en restant à une fourchette assez haute.

Face à cette situation, qui par ailleurs touche également les pays développés de l'Europe – bien que dans une moindre mesure –, la Banque centrale a entamé un cycle de hausse des taux directeurs qui devrait encore se poursuivre. Ce dernier est passé de 0,1% à 6,75% en l'espace de quelques mois et pourrait atteindre les 7% à 7,5% d'ici la fin de l'année. Les crédits immobiliers des ménages, majoritairement à taux variables, voient leurs coûts augmenter sensiblement tout en abaissant le potentiel de consommation. Le

**Pologne : inflation**



Sources : Nationales, CA SA / ECO

gouvernement a déjà mis en place certaines mesures de décalage des paiements des mensualités pour les particuliers, en exposant dans une certaine mesure le système bancaire mais également en limitant en quelque sorte l'étendue des effets de la politique monétaire de la Banque centrale qui vise la baisse de l'inflation par la hausse des taux.

Les équilibres externes deviennent également un point de fragilité à la fois pour le solde courant mais aussi pour les perspectives de croissance du PIB. Les exportations polonaises sont essentiellement tournées vers l'Union européenne, et plus particulièrement vers l'Allemagne. Un fort ralentissement de la croissance du PIB dans l'UE, voire une entrée en récession de l'Allemagne, vont se répercuter par une baisse de la demande malgré les avantages compétitifs de l'industrie polonaise. Le solde courant devrait rester déficitaire autour de 3,6% en 2022 et 4,3% en 2023.

Le déficit budgétaire devrait également croître au-delà des 3% du PIB après les efforts de maîtrise (1,9% du PIB) en 2021. Plusieurs éléments contribuent à cela, comme les mesures du bouclier anti-inflation, les aides mises en place pour les réfugiés ukrainiens ou encore le renchérissement du coût de l'endettement. Toutefois, rappelons que le niveau d'endettement public reste assez raisonnable à 54% du PIB laissant une certaine marge de manœuvre à la politique budgétaire.

Le volet des investissements, notamment des IDE, devrait être prometteur grâce aux déboursements des fonds européens de relance dédiés essentiellement à la transition énergétique et à la digitalisation. Mais sur ce point aussi, une réelle forte incertitude pèse sur la capacité du gouvernement à respecter les exigences de l'État de droit imposées par les institutions européennes pour bénéficier de cette enveloppe qui représente 36 milliards d'euros. Quelques accords entre Varsovie et Bruxelles ont été trouvés, qui restent à confirmer, et on devrait voir arriver les premiers déboursements vers la fin de l'année. Néanmoins, les relations entre Varsovie et Bruxelles resteront très tendues avec de fortes divergences politiques dans un cadre exacerbé par la crise énergétique et géopolitique.

*Article publié le 9 septembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)*

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
15/09/2022	Royaume-Uni – Un plan colossal de soutien à la demande face à la crise énergétique	Royaume-Uni
14/09/2022	<u>Parole de banques centrales – BCE : du guidage des anticipations à la gestion du risque de crédibilité, quel signal au-delà du bruit ?</u>	Europe
14/09/2022	<u>Chine – Le 20e Congrès pour seul cap</u>	Chine
13/09/2022	<u>Europe – Les 27 testent leur unité au travers du plafonnement du prix du gaz et de l'électricité</u>	Europe
13/09/2022	<u>Italie – Rebond du PIB au T2</u>	Italie
09/09/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/07/2022	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : rebond du PIB, la France évite la récession au T2</u>	France
28/07/2022	<u>Le nouveau visage de la mondialisation</u>	Monde
28/07/2022	<u>Royaume-Uni – Scénario 2022-2023 : choc sur les revenus réels, ralentissement de la croissance</u>	Royaume-Uni
27/07/2022	<u>Italie – Scénario 2022-2023 : la crise énergétique chapitre 2</u>	Italie
26/07/2022	<u>Italie – Politique : la fin d'un miracle ou comment la politique a eu raison de Mario Draghi</u>	Italie
22/07/2022	<u>La décarbonation du ciment : l'indispensable début d'une grande aventure</u>	Sectoriel
21/07/2022	<u>La deeptech à la rencontre de son destin</u>	Sectoriel

### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction** : Sophie Gaubert

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*