

UNE ÉCONOMIE DUREMENT TOUCHÉE

Depuis mars 2020, la Suède se distingue des autres pays européens par l'absence de confinement et connaît actuellement une reprise des infections. Cette recrudescence de l'épidémie vient assombrir les perspectives de reprise au quatrième trimestre de 2020. Les exportations et l'investissement des entreprises suédoises restent freinés par l'incertitude ambiante tandis que la consommation des ménages vient soutenir la reprise économique. En 2021, la Riksbank poursuivra et approfondira son vaste programme de rachats d'actifs. De nouvelles mesures de soutien viendront également renforcer une politique budgétaire déjà accommodante.

Après avoir chuté de 8% au T2 2020, le PIB a rebondi de 4,9% au T3 2020. La baisse du produit brut devrait atteindre 3,4% en moyenne sur 2020 selon la Commission européenne. L'économie devrait renouer avec la croissance en 2021, la Commission prévoyant une hausse du PIB de +3,3%. Néanmoins, il faudra du temps à l'économie pour retrouver son niveau d'avant-pandémie. Les effets d'une nouvelle vague de Coronavirus sur l'économie restent également à craindre puisque la Suède connaît l'un des plus forts taux de mortalité parmi les pays de l'Union Européenne avec à ce jour 7000 morts pour 10 millions d'habitants.

RÉSILIENCE DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

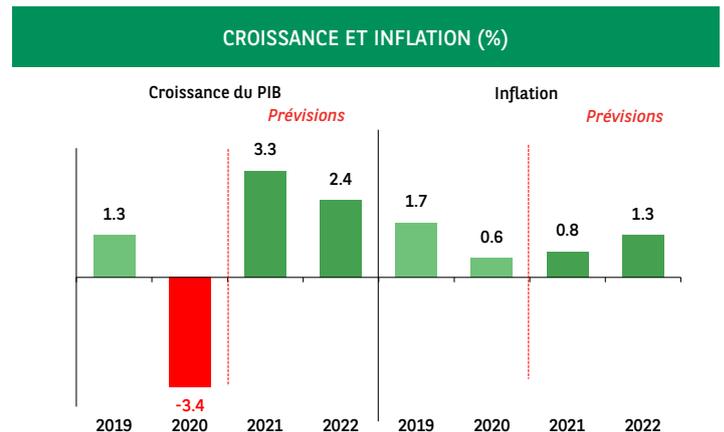
La Suède, petite économie ouverte, a été durement touchée par la chute du commerce mondial en 2020, affichant une baisse des exportations de plus de 18% au deuxième trimestre. Celles-ci ont néanmoins rapidement rebondi, puisque leur niveau de mai s'est rapproché de celui de décembre 2019. Cependant, la résurgence de l'épidémie, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni¹, et le risque d'un Brexit dur, pourrait interrompre la dynamique de reprise au premier trimestre de 2021. Ainsi, après avoir diminué de nouveau au troisième et quatrième trimestres de 2020, les exportations ne devraient retrouver leur niveau d'avant-crise qu'à partir du second semestre de 2021.

Du côté de l'investissement des entreprises, l'incertitude demeure mais les dirigeants des entreprises manufacturières sont tout de même moins pessimistes qu'au troisième trimestre (l'indice PMI manufacturier atteint 59,1 en novembre). La reprise de l'investissement devrait néanmoins être lente en raison des faibles capacités financières actuelles des entreprises malgré le soutien financier déployé par le gouvernement.

La flambée des prix de l'immobilier depuis mai illustre le relatif regain d'optimisme des ménages². La consommation privée, en baisse de 4% en 2020, devrait gagner en vigueur en 2021 si un vaccin venait à être déployé. La croissance des ventes au détail a été plus élevée au T3 2020 qu'en décembre 2019³. Néanmoins, l'épargne des ménages a fortement augmenté durant la pandémie du fait de la restriction des loisirs en extérieur et de la dégradation du marché du travail. Le chômage devrait en effet atteindre 8,6% en 2020 puis 9% en 2021 contre 6,8% en 2019.

DES MESURES MONÉTAIRES ET BUDGÉTAIRES TOUJOURS ACCOMMODANTES

L'inflation a ralenti en 2020. Selon les estimations de la Commission, elle devrait s'être limitée à 0,6%, loin de la cible de 2%. Elle pourrait néanmoins accélérer de nouveau à 0,8% en 2021 à la faveur de la reprise et grâce à une politique monétaire toujours accommodante. La Banque centrale suédoise a en effet annoncé prolonger la durée et l'ampleur de son programme de rachats d'actifs. Ainsi, ce sont



GRAPHIQUE 1

SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

SEK 700 milliards d'actifs qui pourront être rachetés par la Riksbank jusqu'au 31 décembre 2021 contre SEK 500 milliards décidés initialement. En revanche, Stefan Ingves, gouverneur de la Riksbank, a précisé que le taux de repo resterait inchangé à 0% et ce jusqu'en 2023.

La politique budgétaire se veut également accommodante puisque de nouvelles mesures ont été introduites dans le budget de 2021 et 2022 pour un montant de SEK105 milliards en 2021 (2% du PIB) et SEK 85 milliards en 2022 (1,7 du PIB). Ces mesures visent principalement les entreprises et les actifs les plus touchés par le chômage tels que les 19-23 ans, les salariés peu qualifiés et les immigrés. De vastes programmes de formation devraient être mis en place. Un soutien aux régions a également été déployé (avec un doublement de l'allocation de fonds) et une subvention supplémentaire de SEK 10 milliards a été versée aux hôpitaux au début du T4 2020. Ces mesures viendront creuser le déficit public à -4% en 2020 et -3,8% en 2021. Les investissements publics dans la transition écologique et les infrastructures devraient également se poursuivre et venir soutenir la demande intérieure.

Achévé de rédiger le 7 décembre 2020

Kenza Charef (alternante) et Jean-Luc Proutat
jean-luc.proutat@bnpparibas.com

¹ Les États-Unis et le Royaume-Uni sont les troisième et quatrième partenaires commerciaux de la Suède et font partie des économies les plus frappées par la crise du Coronavirus.

² L'indice des prix des logements n'a cessé d'augmenter depuis mai 2020 pour atteindre 261,81 en octobre 2020 contre 239,55 en avril (base 100 : janvier 2005).

³ L'indice des ventes de détail excluant les véhicules et services de réparation s'est élevé à 112,28 en moyenne de juin à octobre 2020 contre 110 en décembre 2019 (base 100=2015).

