

## BLOCAGE INSTITUTIONNEL EN PERSPECTIVE

Après huit années passées dans l'opposition, les conservateurs ont repris les rênes du pouvoir en Suède dans un contexte peu favorable. Si l'activité économique a bien résisté jusqu'ici, elle montre des signes nets de ralentissement. Face à une inflation de plus en plus prégnante, la population demande davantage de soutien de la part des pouvoirs publics. Par ailleurs, le gouvernement devra rapidement se positionner à propos du processus d'adhésion à l'OTAN, avant de prendre la présidence de l'Union européenne le 1er janvier 2023. Toute la difficulté sera de parvenir à former un gouvernement de coalition allant des Libéraux (centre-droit) aux Démocrates de Suède (extrême droite).

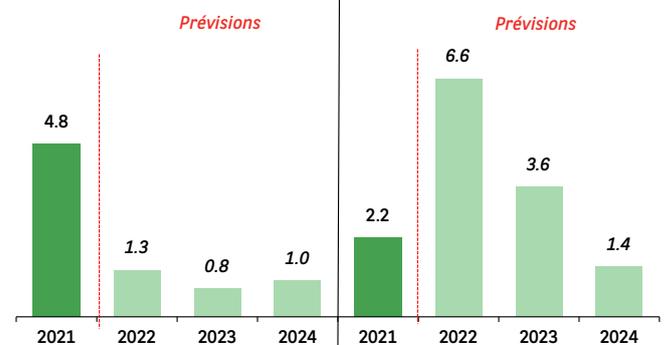
L'économie suédoise a enregistré une belle croissance au 2<sup>e</sup> trimestre (+0,9% t/t). Elle a été portée par la consommation des ménages qui évolue 7,5% au-dessus de son niveau d'avant-crise et un investissement plus dynamique encore (+11,3% par rapport au T4 2019). Le 3<sup>e</sup> trimestre devrait toutefois être marqué un net ralentissement de la croissance, comme le suggère l'indicateur mensuel du PIB, qui a stagné au mois de juillet à cause d'un net recul de la consommation des ménages. La prochaine mauvaise surprise pourrait venir de la production industrielle. En effet, les stocks de biens finis atteignent un niveau historiquement haut tandis que les intentions d'achat sont extrêmement détériorées (graphique 2). Dans ce contexte, la croissance du PIB devrait être quasi-nulle au second semestre 2022 et au début de l'année 2023. Elle devrait ensuite s'améliorer au cours de l'année et atteindre +0,8% en moyenne annuelle d'après la Commission européenne.

Les sondages annonçaient un scrutin extrêmement serré<sup>1</sup> lors des élections législatives en Suède. Ce fut le cas puisque le parti vainqueur n'a pas pu être annoncé le dimanche 11 septembre, jour de l'élection, mais le mercredi 14 septembre après que chaque voix a été comptée et recomptée. Les sociaux-démocrates et les autres partis formant la coalition gouvernementale ont été battus de seulement deux sièges et ne brigueront pas un 3<sup>e</sup> mandat consécutif. La coalition de gauche a obtenu 173 sièges au Riksdag (parlement suédois) contre 176 sièges pour la droite composée de l'Alliance (Libéraux, Modérés, Chrétiens-Démocrates) et de l'extrême droite (Démocrates de Suède). Le parti d'extrême droite a d'ailleurs réalisé un score historique en obtenant 21% des voix, soit plus que n'importe quel autre parti de droite. Cependant, la victoire des conservateurs ne fait pas tout. Le leader des Modérés et de l'Alliance de droite, Ulf Kristersson, va maintenant tenter de constituer un gouvernement. Une tâche qui s'annonce complexe tant les dissensus sont importants entre l'extrême droite et les Libéraux qui ont, jusqu'alors, toujours refusé un compromis avec les Démocrates de Suède. En 2018, il avait fallu 134 jours à la gauche pour constituer un gouvernement. Il est probable qu'il en faille tout autant cette année.

La conséquence directe est un risque de paralysie parlementaire alors même que les Suédois sont frappés par les problèmes d'inflation et de pouvoir d'achat, que le processus d'adhésion à l'OTAN n'est pas finalisé, et que le pays devra prendre la présidence de l'Union européenne à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Malgré tout, l'Alliance de droite affiche clairement ses objectifs. À court terme, elle souhaite soutenir le pouvoir d'achat des ménages grâce à des baisses de taxes sur le carburant, mais aussi en réduisant le barème de l'impôt sur le revenu. Ces mesures seraient financées à moyen terme par une réduction des prestations d'assurance-chômage et d'assurance-maladie, car l'Alliance souhaite maintenir la rigueur budgétaire.

### CROISSANCE ET INFLATION

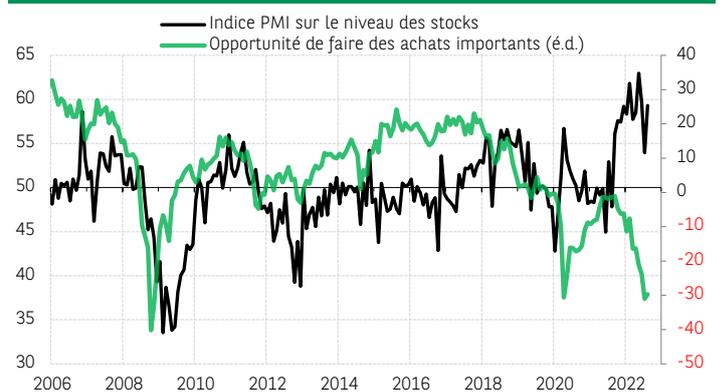
Croissance du PIB, %



GRAPHIQUE 1

SOURCES : OCDE, BNP PARIBAS

### STOCKS ET CONSOMMATION : UN ÉCART DANGEREUX



GRAPHIQUE 2

SOURCES : S&P GLOBAL, SWEDBANK, COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

Cette orthodoxie, menée par les gouvernements successifs depuis 30 ans, a certes permis de réduire la dette publique (69% du PIB en 1995 à 36% en 2021) mais elle s'est traduite en parallèle par une envolée de la dette privée. Ainsi, l'endettement total du pays a crû de près de 65 points de pourcentage entre 1995 et 2021, passant de 118% du PIB à 215%.

**Anthony Morlet-Lavidalie**

[anthony.morletlavidalie@bnpparibas.com](mailto:anthony.morletlavidalie@bnpparibas.com)

<sup>1</sup> Comme nous le montrions dans l'EcoFlash « Les forces populistes peuvent-elles s'imposer en Suède ? »