MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Pays nordiques

Une publication du SER de Stockholm
N°127 – Semaine du 9 novembre 2026

LE CHIFFRE DE LA QUINZAINE

Part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie des pays nordiques

61,5%

Leur part atteint 79,3 % en Islande, 77,9 % en Norvège, 62,8 % en Suède, 52,1 % en Finlande et 46,5 % au Danemark. À l'échelle mondiale, les renouvelables couvrent 18,0 % de la consommation finale d'énergie en 2023, et 13,4 % hors usages traditionnels de la biomasse.

Sources : Eurostat, données 2024 ; Nations unies, rapport sur les objectifs de développement durable 2026, données 2023 ; moyenne pondérée par la consommation d'énergie.

Pays nordiques

L'alliance d'entreprises *Nordic Compass* propose d'intégrer les marchés de capitaux nordiques. Réunie à Göteborg le 5 novembre pour son premier sommet, l'alliance, qui regroupe plus de 40 entreprises et organisations nordiques, a proposé la création d'un fonds de croissance capable de mener des tours de financement de 25 à 75 M€ dans des entreprises non cotées, ainsi qu'un marché nordique intégré reposant sur des règles de cotation et une infrastructure de règlement-livraison communes. Selon le quotidien norvégien E24, il ne s'agit pas de créer une Bourse unique, mais de faire fonctionner les places existantes « comme un seul marché ».

Le groupe suédois *Stena* va racheter l'armateur norvégien *Color Line*. *Stena Rederi*, filiale du groupe *Stena*, a annoncé le 26 octobre un accord pour acquérir *Color Group* auprès de la famille de l'industriel norvégien Olav Nils Sunde. *Color Line*, compagnie spécialisée dans les croisières-ferries en Europe du Nord, exploite cinq navires sur quatre liaisons internationales et a réalisé en 2025 un chiffre d'affaires de plus de 6,7 Md NOK (650 M€), pour près de 3,6 millions de passagers. Le montant de l'opération n'a pas été communiqué. La finalisation, soumise à l'accord des autorités de concurrence, est attendue au premier semestre 2027.

Danemark

La confiance des consommateurs danois recule. La confiance des consommateurs a reculé, passant d'un niveau de -13,7 en septembre à -17,2 en octobre, en-dessous de la moyenne des six derniers mois. Alors que le pays connaît une croissance élevée, l'incertitude concernant les prix de l'énergie nourrit le pessimisme des Danois.

***Energinet*, gestionnaire du réseau de transport d'électricité, rouvre les possibilités de raccordement au réseau électrique, après huit mois de suspension des autorisations.** Les demandes de raccordement en souffrance concernent actuellement plus de 300 projets de consommation et production d'énergie pour une capacité totale d'environ 57 GW. Elles devraient faire l'objet d'une décision d'ici la fin du mois de novembre. C'est la mise en œuvre des règles de hiérarchisation des demandes en quatre niveaux, adoptées depuis l'été par le Parlement, qui permet d'envisager la reprise de l'examen des demandes. *Energinet* indique toutefois que la situation demeure difficile et que toutes les demandes ne pourront obtenir une suite favorable. Les besoins relevant du premier niveau d'importance (ménages, petites entreprises, services essentiels à la société, tels que la santé, la défense et la protection civile, seront traités en priorité). Le gestionnaire de réseau s'attend également à pouvoir donner une réponse positive à la majorité des projets de consommation de la catégorie 2 (électrification des transports, du chauffage et de l'industrie). En revanche, il y aura de grandes disparités régionales concernant le raccordement des producteurs d'énergie. En outre, les possibilités de raccordement pour les projets relevant des catégories 3 et 4 (notamment datacenters et grands parcs de batteries) seront très limitées et requerront de nouvelles solutions. *Energinet* poursuit les investissements dans l'expansion du réseau et s'apprête également à lancer une série de nouvelles solutions de flexibilité.

Les acteurs danois de l'hydrogène ont réservé une capacité de plus de 0,5 GW dans le cadre du projet de pipeline prévu entre l'Allemagne et le Danemark. Le réseau de transport d'électricité et de gaz danois *Energinet* a annoncé qu'il avait signé des contrats pour un total de 0,557 GW de capacité de transport. La réservation des capacités de transports était l'une des conditions préalables à la construction de l'infrastructure ; elle est désormais remplie. *Energinet* avait en effet posé le principe d'une exigence de réservation d'au moins 0,5 GW d'ici au 1er décembre 2026 pour engager les travaux. Du côté allemand, les acteurs du marché ont réservé un volume similaire, démontrant une demande réelle pour l'hydrogène vert danois. Ces réservations ne sont toutefois pas contraignantes, les entreprises pouvant résilier leurs contrats jusqu'au 31 décembre 2027. Cette décision résulte d'un accord parlementaire signé en septembre 2026 décorrélant les engagements au titre des réservations de capacité des engagements financiers (ces derniers devront représenter l'équivalent d'au moins 0,1 GW et être formalisés d'ici janvier 2028 au lieu de décembre 2026). Dans l'intervalle, et pour permettre à *Energinet* d'avancer sur la réalisation du projet malgré ces reports d'engagements financiers, l'État accorde une garantie à son opérateur à hauteur de 2,1 Md DKK (281 M€).

Le Danemark et les États-Unis concluent un accord de coopération dans le domaine de l'industrie maritime. Cet accord devrait ouvrir la voie à la vente de solutions danoises dans le cadre de la reconstruction de l'industrie maritime américaine. Il porte sur la formation, sur la fourniture d'équipements, de technologies et de services, ainsi que sur la coopération dans l'industrie de défense et les biens et technologies à double usage.

***Novo* publie ses résultats du troisième trimestre et annonce l'arrivée d'un nouveau directeur financier.** Mercredi 4 novembre, *Novo* a présenté ses résultats trimestriels et a revu à la hausse ses prévisions pour l'année, grâce à des ventes supérieures à celles attendues. Alors que la croissance du chiffre d'affaires était jusqu'alors estimée entre -6 % et 0 %, les prévisions la présument désormais entre -2 % et +2 %. Le traitement anti obésité *Wegovy* a généré un chiffre d'affaires de 5,4 Md DKK (723 M €) au cours du trimestre, alors que les analystes tablaient sur 4,6 Md DKK (615 M €). Dans le même temps, il a été annoncé que Karsten Munk Knudsen, directeur financier du groupe, quitterait l'entreprise et serait remplacé par l'Italien Luigi La Corte. *Novo* a également annoncé avoir lancé les essais de phase 3 de son prochain médicament amaigrissant, connu jusqu'à présent sous le nom de «*zenagamtid*». Le titre de l'entreprise a progressé de 5 % à l'ouverture de la Bourse.

La chaîne de magasins discount Normal bat un record de chiffre d'affaires et dévoile un nouveau plan de croissance. Normal poursuit sa croissance avec un chiffre d'affaires avoisinant les 18 Md DKK (2,41 Md €) sur l'année écoulée, et a annoncé vouloir doubler ses effectifs et ouvrir 1 500 nouveaux magasins d'ici sept ans. Le bénéfice de l'entreprise s'élève à un peu moins de 1,2 Md DKK (161 M €). Le groupe possède actuellement 262 magasins en France et compte 2000 employés.

***Coloplast* a inauguré sa nouvelle usine au Portugal pour un investissement total de 750 millions de couronnes danoises**. Il s'agit de la plus grande usine que possède le groupe dans le monde. Dans cette usine de 50 000 m^2, jusqu'à 800 salariés seront employés. D'ici 2030, le site pourrait à terme représenter 5 à 10% de la capacité de production totale de l'entreprise. *Coloplast*, qui disposait déjà d'une usine de production en Hongrie et de plusieurs sites de production spécialisés en Europe, dont un en France (Sarlat-la-Canéda), justifie son investissement au Portugal en mettant en avant les salaires compétitifs, l'accès à une énergie décarbonée et peu coûteuse ainsi qu'un accès direct au marché européen. *Dansk Industri*, la Confédération danoise de l'industrie, s'est félicitée de l'inauguration de cette nouvelle usine, qui démontre selon elle la volonté des entreprises danoises de s'inscrire dans des chaînes de valeurs européennes plus robustes, et qui vient renforcer les capacités de production de *Coloplast* sur le continent.

Finlande

Le PIB finlandais progresse de 0,5 % au troisième trimestre. Selon les données préliminaires, le PIB aurait progressé de 0,5 % au troisième trimestre 2026 par rapport au trimestre précédent. La hausse atteindrait 1,8 % par rapport au troisième trimestre 2025. L'acquis de croissance pour 2026 atteindrait environ 1,6 % en Finlande, contre 1,0 % dans la zone euro et 1,3 % dans l'Union européenne. Les indicateurs d'emploi et de chômage demeurent toutefois fragiles, et le nombre d'heures travaillées baisse de 0,9 % sur le trimestre.

La confiance des ménages se dégrade de nouveau en octobre. L'indicateur de confiance des consommateurs est tombé à –9,7 en octobre, après –4,9 en septembre et –3,0 en août. Il s'inscrit en dessous de sa moyenne de longue période (–2,9) alors que l'indicateur connaissait une forte hausse depuis mai 2026. Les appréciations sur la situation économique personnelle et nationale se sont dégradées, tandis que les anticipations d'inflation ont augmenté.

La Finlande enregistre encore le taux de chômage le plus élevé de l'Union européenne en septembre. Le taux de chômage finlandais s'est établi à 10,5 % en septembre 2026, contre 10,4 % en août et 10,0 % un an auparavant. Il dépasse les taux observés en Espagne (10,3 %) et en Suède (8,7 %), ainsi que les moyennes de l'Union européenne (6,2 %) et de la zone euro (6,5 %). Le taux de chômage finlandais est le plus élevé de l'Union européenne depuis novembre 2025.

Le ministère des Finances recense les options de redressement budgétaire en vue de la prochaine législature. Afin de préparer les arbitrages, le ministère des Finances a publié le 26 octobre deux revues consacrées aux dépenses et à la fiscalité. Ces travaux présentent et chiffrent un large éventail de mesures possibles. L'effort d'ajustement nécessaire d'ici 2031 est estimé entre 8 et 11 Md€. Parmi les pistes examinées figurent notamment la réforme de l'imposition des dividendes des sociétés non cotées, le relèvement de certains taux réduits de TVA et une hausse de la fiscalité foncière sur les terrains.

Deux nouveaux dispositifs ciblent l'emploi des jeunes et des chômeurs de longue durée. Le gouvernement a adopté le 22 octobre deux décrets. Le premier crée un « chèque compétences » pour les personnes d'au moins 25 ans ayant été au chômage au moins 12 des 14 mois précédents. Il permettra de financer, sans frais pour le bénéficiaire, des services d'orientation, d'accompagnement et des formations de six mois au maximum. Le second soutient des projets dans les quartiers de onze villes, destinés aux jeunes de 18 à 29 ans sans emploi ni formation.

Le groupe finlandais *Fortum* finalise le rachat du fournisseur norvégien d'électricité *Elmera*. *Fortum*, contrôlé par l'État finlandais, a annoncé le 30 octobre détenir la totalité du capital d'*Elmera Group*, après le rachat obligatoire des actions encore détenues par des actionnaires minoritaires. L'opération valorise *Elmera* à environ 5,1 Md NOK (495 M€), soit une prime de 59 % sur le cours précédant l'annonce de l'offre, fin juin. Basé à Bergen et connu sous la marque *Fjordkraft*, *Elmera* vend de l'électricité aux particuliers et aux entreprises en Norvège, en Suède et en Finlande. *Fortum* justifie l'opération par la consolidation d'un marché de détail qu'il juge fragmenté et peu rentable.

La Finlande prépare un dispositif d'expérimentation réglementaire pour faciliter le développement de l'IA. Le gouvernement a présenté, le 22 octobre, un projet de loi visant à établir un *regulatory sandbox* (« bac à sable réglementaire ») conformément à l'AI Act européen. Concrètement, une entreprise pourrait soumettre son système d'IA à des tests encadrés (dans le respect de la confidentialité des entreprises), bénéficier de conseils pour identifier les exigences réglementaires applicables et corriger d'éventuelles difficultés de conformité avant sa mise sur le marché. Le dispositif vise ainsi à réduire l'incertitude juridique et les coûts de mise en conformité, notamment pour les PME innovantes. Placé sous la responsabilité de l'agence gouvernementale *Traficom*, il devrait être opérationnel le 3 mai 2027. Le projet prévoit également la possibilité de tester certains systèmes d'IA à haut risque en conditions réelles (sous conditions strictes).

Le gouvernement propose un registre national des centres de données à partir de 0,5 MW. Un projet de loi présenté le 29 octobre prévoit une obligation déclarative pour les centres de données dont la puissance informatique installée atteint au moins 0,5 MW. Le dispositif vise à améliorer le suivi du développement des installations et à anticiper les besoins en électricité et en eau, notamment dans une perspective de sécurité d'approvisionnement. Les exploitants devraient déclarer la localisation, le propriétaire, le calendrier de mise en service et les consommations de leurs installations. L'Agence nationale de sécurité d'approvisionnement (NESA) tiendrait le registre et publierait une synthèse trimestrielle. L'entrée en vigueur du dispositif est prévue le 1er avril 2027.

Les centres de données pourraient représenter 12 à 19 % de la consommation électrique finlandaise en 2030. Selon une étude réalisée par le Centre de recherche technique (VTT) publiée le 28 octobre, la capacité des centres de données pourrait passer de 450 MW actuellement à 2000–3400 MW d'ici fin 2030. Leur consommation atteindrait alors 13 à 23 TWh par an soit 12 à 19% de la consommation électrique nationale, contre une part de seulement 2 à 3 % aujourd'hui. Les investissements correspondants sont estimés à 16,5–32 Md€ (hors équipements informatiques) et les emplois permanents potentiels à 3500–6000.

La Finlande et les États-Unis signent deux protocoles d'accord sur les technologies et les minerais critiques. Les deux pays ont signé à Washington, le 29 octobre, deux protocoles d'accord (MoU) portant respectivement sur les technologies stratégiques et les minerais critiques. Le premier, intitulé *Technology Prosperity Deal*, vise à renforcer la coopération en matière de recherche et développement et de commercialisation dans divers domaines clés, notamment l'IA, les télécommunications 5G et 6G, les technologies quantiques, les biotechnologies, l'énergie et les technologies arctiques. Le second entend favoriser les investissements américains dans les capacités finlandaises de transformation et de raffinage des minerais critiques, ainsi que la coopération dans leur recyclage.

Islande

L'Islande crée un groupe de travail sur l'évolution du commerce international. La ministre des Affaires étrangères Þorgerður Katrín Gunnarsdóttir a constitué un groupe de travail chargé d'analyser les défis et les opportunités liés à l'évolution du commerce international et de définir de nouvelles orientations pour renforcer la compétitivité de l'Islande. Présidé par l'ancien Premier ministre Bjarni Benediktsson, ce groupe réunit des représentants du monde économique et du ministère des Affaires étrangères. Ses travaux porteront notamment sur le marché intérieur de l'Espace économique européen (EEE), les relations commerciales avec les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et les marchés asiatiques. Le groupe devra présenter début 2027 un plan d'action proposant des objectifs communs aux pouvoirs publics et aux entreprises, ainsi que des mesures à court et moyen terme pour développer les échanges et identifier de nouveaux débouchés.

La ministre islandaise des Affaires étrangères s'est rendue en Chine pour y promouvoir les exportations et les technologies islandaises. La dernière semaine d'octobre, Þorgerður Katrín Gunnarsdóttir s'est rendue en Chine, où elle a notamment conduit une délégation d'entreprises islandaises du secteur des produits de la mer au salon professionnel de Qingdao, alors que les exportations islandaises de produits de la mer vers la Chine progressent, poussées par la demande chinoise croissante de saumon islandais. Cette visite intervenait juste avant l'inauguration, le 26 octobre, d'une nouvelle liaison d'*Air China* entre Pékin et Keflavík, via Copenhague, à raison de trois vols hebdomadaires. Cette nouvelle liaison aérienne pourrait favoriser les exportations de poisson frais. La visite visait également à promouvoir le savoir-faire islandais dans d'autres domaines, comme la géothermie. La ministre a eu des entretiens bilatéraux avec son homologue chinois et le ministre chinois du Commerce.

Le secteur touristique islandais s'inquiète des nouvelles taxes prévues dans le projet de budget pour 2027. Le projet de budget pour 2027 prévoit plusieurs mesures touchant le tourisme : le relèvement de la TVA sur l'accès aux lagons de baignade de 11 % à 24 %, l'instauration de droits d'accès de 3 000 à 4 500 ISK (22 à 33 €) selon la saison pour les touristes étrangers sur trois des sites les plus visités du pays (Gullfoss, Geysir et Þingvellir), et une hausse de 15,9 % de la taxe kilométrique. Selon une analyse de Deloitte pour l'Association islandaise du tourisme (SAF), ces changements rapporteraient 10,7 Mds ISK (78 M€) en 2027, soit près de la moitié du bénéfice réalisé par le secteur touristique islandais en 2024 (20,2 Mds ISK, soit 147 M€). Si le projet de loi suppose que les frais auront un impact négligeable sur les entreprises touristiques, l'analyse de Deloitte souligne le risque qu'ils affectent directement la demande. Pour le directeur de SAF, Jóhannes Þór Skúlason, ce projet de budget 2027 est donc un « coup dur » pour le secteur. Selon une analyse de Stoðir, le coût des vacances en Islande avait déjà augmenté significativement plus que dans les autres pays nordiques au cours des quinze dernières années (notamment en raison des prix du transport aérien), résultant en un ralentissement de l'augmentation du nombre de touristes étrangers en Islande : en 2025, 2,3 millions de touristes sont venus en Islande, soit une augmentation de 2,8 % en deux ans, tandis qu'au cours de la même période, la Norvège a connu une augmentation de 26 % (17,2 % pour le Danemark et 16,6 % pour la Suède).

Le système de retraite islandais se maintient au troisième rang mondial. L'Islande conserve sa troisième place dans le *Mercer CFA Institute Global*

Pension Index, qui évalue les systèmes de retraite de 55 pays et territoires selon trois critères : le niveau des prestations, la viabilité financière et la qualité de la gouvernance. Avec un score de 84 points sur 100, inchangé par rapport à l'année précédente, l'Islande se classe derrière les Pays-Bas (85,8 points) et le Danemark (84,1 points). Elle figure parmi les six pays ayant obtenu la meilleure notation (A), aux côtés également de Singapour, d'Israël et de l'Australie.

L'empreinte carbone par tête des Islandais reste supérieure à celle des Européens dans nombre de catégories. Malgré des émissions très faibles liées à la production d'électricité et au chauffage urbain, l'empreinte carbone des Islandais est supérieure à celle des Européens dans presque toutes les autres catégories, d'après une comparaison présentée par le ministère de l'Environnement, de l'Énergie et du Climat et l'Agence de l'environnement et de l'énergie, lors de la conférence *Loftslagsdagurinn* 2026 (« Journée du climat ») le 28 octobre à Reykjavík. Par exemple, les émissions par habitant liées au transport routier sont plus de 40 % supérieures en Islande par rapport à la moyenne européenne et celles liées à l'agriculture deux fois plus élevées.

Norvège

Le Fonds souverain a vu son rendement baisser au 3ème trimestre. Les résultats du *Government Pension Fund Global* ont reculé de 0,5 % au 3ème trimestre, ce qui représente une perte de 27 Md€. Ils ont notamment été pénalisés par la remontée des taux d'intérêt sur le marché obligataire. La capitalisation du fonds s'élève à 2052 Md€ au 4 novembre.

Le taux de chômage a légèrement baissé en septembre pour s'établir à 4,6 %. Le Bureau central des statistiques (SSB) a recensé 141 000 chômeurs en septembre, soit 4,6 % de la population active (-0,1 point). Le taux de chômage est stable depuis l'été 2025.

L'accord de libre-échange entre la Norvège, le Brésil et l'Uruguay est entré en vigueur. L'accord de libre-échange conclu entre l'AELE (dont la Norvège) et les quatre pays du Mercosur (Brésil, Argentine, Uruguay, Paraguay) est entré en vigueur le 1er novembre pour la Norvège, le Brésil et l'Uruguay, seuls à avoir ratifié le texte à ce jour. Il s'appliquera également à l'Argentine, au Paraguay et à la Suisse lorsque leur processus de ratification sera achevé. L'accord offre aux entreprises norvégiennes un meilleur accès au marché latino-américain, avec l'exemption de droits de douane sur la quasi-totalité des exportations norvégiennes de produits industriels et de produits de la mer. Elle sera de plus de 50 % dès le premier jour et augmentera progressivement d'ici quatre à quinze ans.

La Norvège et la Russie s'accordent sur la pêche. Les deux pays ont conclu les négociations sur l'accord 2027 relatif à la gestion durable des ressources halieutiques en mer de Barents. La ministre de la pêche et des océans Marianne Sivertsen Næss s'est félicitée de cet accord, signé au terme de « négociations difficiles ». Il fixe notamment une hausse du quota total de cabillaud pour la première fois en six ans (325 000 tonnes, +14 % par rapport à 2026), ainsi qu'une augmentation des quotas d'aiglefin (180 336 tonnes, +18 %) et de flétan du Groenland (21 000 tonnes, +11 %). L'accord reconduit en revanche l'interdiction de la pêche au capelan et prévoit la poursuite des coopérations scientifiques bilatérales liées à la pêche.

La Norvège renforce son soutien à l'industrie militaire ukrainienne. Le ministre des finances Jens Stoltenberg a annoncé le 3 novembre à Kiev que la Norvège investirait 96 M€ dans l'industrie de défense ukrainienne. Cette aide sera financée par le programme Nansen et par des capitaux privés norvégiens. L'idée sous-jacente vise à favoriser le développement d'innovations commercialement rentables et de renforcer la coopération entre les entreprises norvégiennes et l'industrie ukrainienne de défense.

La consommation nationale d'électricité augmente sensiblement. Selon le rapport annuel de l'Agence norvégienne de l'eau et de l'énergie (NVE), la consommation d'électricité a augmenté de 8 % entre 2015 et 2025, alors que la totalité de la consommation nationale d'énergie a baissé de 5 % sur la même période. Cette hausse est en grande partie due aux besoins des centres de données, dont la consommation a atteint 3,3 TWh en 2025 (contre une quantité négligeable en 2015) et à l'augmentation du nombre de voitures électriques. La capacité électrique réservée dans le réseau aux nouveaux *datacenters* a été multipliée par 25 depuis 2020. En revanche, les ménages consomment 14 % d'énergie de moins par foyer qu'il y a dix ans.

Le gouvernement approuve la construction du plus grand centre de données norvégien. Le gouvernement a approuvé le 2 novembre le projet de création d'un méga *data center* et d'une usine de batteries, situés sur la commune d'Orkland, dans le Trondelag. Le promoteur, *Norsk Industriutvikling* (NI), prévoit que la première phase de construction soit achevée d'ici 2030. L'approvisionnement énergétique n'est pas encore sécurisé : une demande de raccordement de 450 MW (dont 50 MW en 2030) a été transmise à *Statnett*. Parallèlement, tous les partis au *Storting* ont exprimé leur volonté de freiner et encadrer la construction de centres de données. Le gouvernement partage ce constat, mais refuse de préciser dans quel délai une réglementation sera mise en place. La Norvège compte aujourd'hui 61 *data centers*, dont un nombre croissant de type *hyperscale*.

Le développement du champ de terres rares de Fen franchit une nouvelle étape. Le groupe *Rare Earth Norway* (REN) a annoncé qu'il investira 24 M€ dans la création d'un site pilote de transformation de néodyme et de praséodyme sur le gisement de Fen (Telemark). Ces deux métaux font partie des minéraux de *Fensfeltet*, qui est considéré comme la plus grande réserve de terres rares d'Europe. Cette usine pilote sera construite entre 2027 et 2029. La ministre du commerce et de l'industrie Cecilie Myrseth a salué cette avancée, « non seulement pour la Norvège et la création d'emplois sur place, mais aussi pour nos alliés et partenaires, en particulier en Europe ».

***Equinor* présente des résultats à la hausse au 3ème trimestre.** *Equinor* a réalisé un chiffre d'affaires de 29,55 Md€ au 3ème trimestre, soit une hausse de 27 % par rapport à la même période 2025. Son résultat net s'établit à 2,26 Md€, alors qu'il était négatif au 3e trimestre 2025. Le groupe attribue ces bons résultats à la hausse de la production et à la hausse du cours des hydrocarbures.

Suède

Le *Riksdag* rejette la candidature de la présidente du Centre au poste de Premier ministre. Le 3 novembre, le *Riksdag* a rejeté par 324 voix contre 25 la candidature d'Elisabeth Thand Ringqvist, deuxième rejet depuis les élections après celui de Magdalena Andersson le 15 octobre ; la Constitution impose des élections anticipées après quatre rejets. Le président du *Riksdag* a confié le même jour à Ulf Kristersson, Premier ministre sortant, une mission d'exploration dont il doit rendre compte le 10 novembre.

Le gouvernement présentera le 12 novembre un budget de transition pour 2027. Le gouvernement d'Ulf Kristersson, qui expédie les affaires courantes, présentera le 12 novembre un budget de transition pour 2027 (*övergångsbudget*). Ce budget reconduit les crédits de l'exercice en cours, ajustés de l'évolution des prix et des salaires, sans réforme nouvelle. Les mesures de soutien temporaires sur l'énergie et la prise en charge partielle par l'Etat du coût des abonnements de transports en commun, arrivant à échéance fin 2026, ne seront pas reconduites sauf accord entre les partis. La hausse des crédits de défense, qui avait fait l'objet d'un accord transpartisan, devrait en revanche être poursuivie. Les partis pourront déposer des contre-projets jusqu'au 27 novembre, avant le vote au *Riksdag* le 9 décembre.

La *Riksbank* relève son taux directeur à 2,0 %. La banque centrale a annoncé le 4 novembre une hausse de son taux directeur de 1,75 % à 2,00 %, applicable à compter du 11 novembre. Elle justifie sa décision par le renforcement de l'activité et par les perturbations de l'offre consécutives au conflit au Moyen-Orient, à la hausse des prix de l'énergie et à la dépréciation de la couronne. L'inflation KPIF s'établissait à 1,5 % en septembre, mais atteindrait selon la *Riksbank* 3,0 % hors effet des mesures budgétaires temporaires en cours d'extinction. La *Riksbank* prévoit que l'inflation dépasse 2 % en 2027 et indique qu'elle relèvera probablement de nouveau son taux au cours de l'année à venir.

La *Riksbank* financera une partie de ses réserves de change par des emprunts en devises auprès du Bureau de la dette. La *Riksbank* a annoncé le 4 novembre son intention d'emprunter, à partir du premier trimestre 2027 et sous réserve de conditions de marché stables, l'équivalent d'environ 200 Md SEK (18,2 Md€) en devises auprès du Bureau de la dette (*Riksgälden*). Ces emprunts remplaceront le financement en couronnes retenu depuis 2021 et les *swaps* de change utilisés depuis 2023 pour couvrir le risque de change. L'objectif est de réduire ce risque au bilan, les variations de change se compensant lorsque les actifs et les passifs sont libellés dans la même devise. L'opération, étalée sur 12 à 18 mois pour limiter son effet sur le taux de change, ne modifiera pas le niveau de long terme des réserves et ne poursuit aucun objectif de politique monétaire. La loi sur la *Riksbank* plafonne ces emprunts à 5 % du PIB. Les modalités seront précisées avec la décision de politique monétaire de décembre.

Le PIB progresse de 0,4 % au troisième trimestre malgré un recul de 0,7 % en septembre. Selon l'indicateur mensuel du PIB publié le 29 octobre par *Statistiska centralbyrån* (SCB, office statistique), l'activité a reculé de 0,7 % en septembre par rapport à août, en données corrigées des variations saisonnières, mais a progressé de 0,4 % au troisième trimestre par rapport au deuxième. Sur un an, le PIB du troisième trimestre est

supérieur de 2,8 % à son niveau de 2025. SCB attribue la croissance trimestrielle à la forte activité du mois d'août, dont la hausse sur un an a été révisée de 3,5 % à 3,6 %.

La confiance des ménages chute en octobre, celle des entreprises progresse. Selon l'enquête de conjoncture publiée le 29 octobre par *Konjunkturinstitutet* (KI, institut de conjoncture), l'indicateur synthétique du climat économique atteint 108,1 en octobre, contre 107,1 en septembre, au-dessus de sa moyenne de long terme (100). La confiance progresse dans l'industrie manufacturière (111,5, contre 106,5) et dans les services (107,9, contre 107,0). La confiance des ménages recule en revanche de 102,3 à 94,3, principalement sous l'effet d'une dégradation de leurs anticipations sur leur propre situation financière et sur l'économie suédoise à douze mois.

Les dépenses de R&D atteignent 3,62 % du PIB en 2025. Selon les statistiques publiées par SCB, les dépenses intérieures de recherche et développement ont atteint 241 Md SEK (22,0 Md€) en 2025, en hausse d'environ 4 % en volume sur un an, soit 3,62 % du PIB, contre 3,53 % en 2024. Les entreprises réalisent 74 % de ces dépenses, l'enseignement supérieur 21 % et le secteur public (hors recherche académique) 5 %. Les effectifs de R&D progressent de 5 %, à 111 366 équivalents temps plein.

La Suède concentre plus de la moitié des entreprises nordiques ayant atteint une valorisation d'un milliard de dollars. Selon *Dealroom*, les pays nordiques comptaient en juin 2026 un total de 105 entreprises ayant atteint une valorisation d'au moins 1 Md$ ou une sortie (introduction en Bourse ou rachat) de ce montant, contre 11 en 2015 ; 54 % d'entre elles sont suédoises. En Suède, *Dealroom* recense 48 entreprises ayant franchi ce seuil, dont plus de la moitié sont aujourd'hui cotées. Parmi les entreprises non cotées et indépendantes, les valorisations les plus importantes sont *Lovable* (intelligence artificielle, 13,3 Md$), *Neko Health* (santé préventive, 7 Md$), et *Legora* (logiciels juridiques, 8,8 Md$), toutes fondées depuis 2018.

Les syndicats de l'industrie réclament une hausse des salaires de 3,9 % pour 2027. Les cinq syndicats de l'industrie regroupés au sein de *Facken inom industrin* ont présenté le 2 novembre leur revendication pour un accord d'un an, dont une partie pourrait financer une réduction du temps de travail. La confédération LO l'a reprise pour l'ensemble de ses fédérations. L'organisation patronale *Industriarbetsgivarna* juge ce niveau « difficile » et invoque la perte de près de 6 000 emplois industriels en un an. Les négociations doivent aboutir d'ici le 31 mars 2027.

L'éditeur suédois de logiciels juridiques *Legora* lève 550 M$ sur la base d'une valorisation de 8,8 Md$. *Legora*, qui développe depuis 2023 des outils d'intelligence artificielle pour les professions juridiques, a annoncé le 21 octobre une levée de fonds de 550 M$, menée par le fonds américain *Atreides Management*. Sa valorisation passe de 5,6 Md$ lors du tour précédent à 8,8 Md$. L'entreprise revendique plus de 2 400 clients dans plus de 80 pays et un chiffre d'affaires annuel récurrent supérieur à 200 M$.

Les bénéfices trimestriels des grandes banques suédoises reculent légèrement sur un an. SEB et *Swedbank* ont publié le 22 octobre des bénéfices nets trimestriels de 7,5 Md SEK (683 M€) et 8,2 Md SEK (751 M€), en baisse de 2 % et d'environ 3 % sur un an, malgré une nouvelle progression de leurs revenus nets d'intérêts. Le résultat de *Swedbank* intègre un règlement de 483 M SEK (44 M€) avec le régulateur financier de l'État de New York, qui clôt l'un des volets américains de l'affaire de blanchiment révélée en 2019 dans ses filiales baltes. *Handelsbanken* a publié le 21 octobre un résultat d'exploitation de 7,4 Md SEK (670 M€).

Indicateurs économiques des pays nordiques

Taux de croissance trimestriel *(en pourcentage, par rapport au trimestre précédent)* :

	2022 *(moyenne annuelle)*	2023 *(moyenne annuelle)*	2024 *(moyenne annuelle)*	2025 *(moyenne annuelle)*	T1 2026	T2 2026
Suède	1,5	-0,2	1,0	1,5	0,0	1,6
Danemark	0,4	0,6	3,5	2,9	1,5	0,3
Finlande	0,8	-0,9	0,4	0,8	0,8	0,4
Norvège[1]	3,2	0,1	2,1	1,1	0,4	0,7
dont PIB continental	*4,3*	*0,7*	*0,6*	*1,8*	0,2	0,3
Islande	9	5,6	-0,7	1,3	3,7	-3,0

Sources : OCDE, SCB, SSB, DST, Statice, Tilastokeskus

[1] Pour la Norvège, le PIB retenu dans cette ligne est le PIB total (y compris hydrocarbures). La ligne suivante décrit l'évolution du PIB continental (i.e. hors hydrocarbures).

Taux d'inflation trimestriel *(en glissement annuel)*[2] :

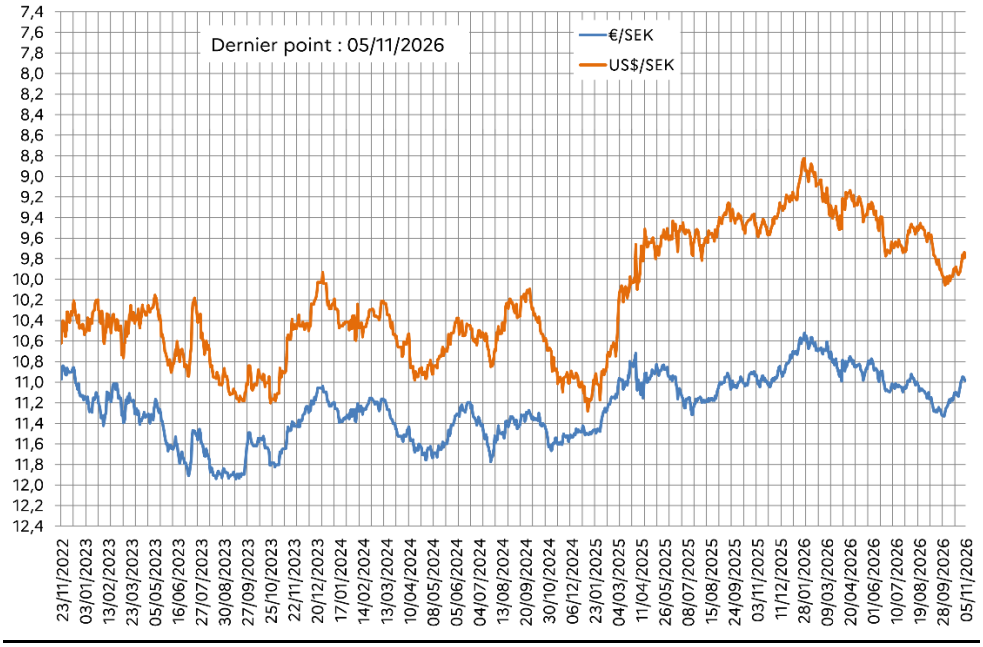
	2022 *(moyenne annuelle)*	2023 *(moyenne annuelle)*	2024 *(moyenne annuelle)*	2025 *(moyenne annuelle)*	T1 2026	T2 2026
Suède*	8,4	8,6	2,8	0,7	0,50	0,44
Danemark	7,7	3,3	1,4	1,9	0,90	1,71
Finlande	7,1	6,2	1,6	0,3	0,59	1,89
Norvège	5,8	5,5	3,2	3,1	3,31	3,07
Islande	8,3	8,8	5,9	4,1	5,25	5,19

Sources : OCDE

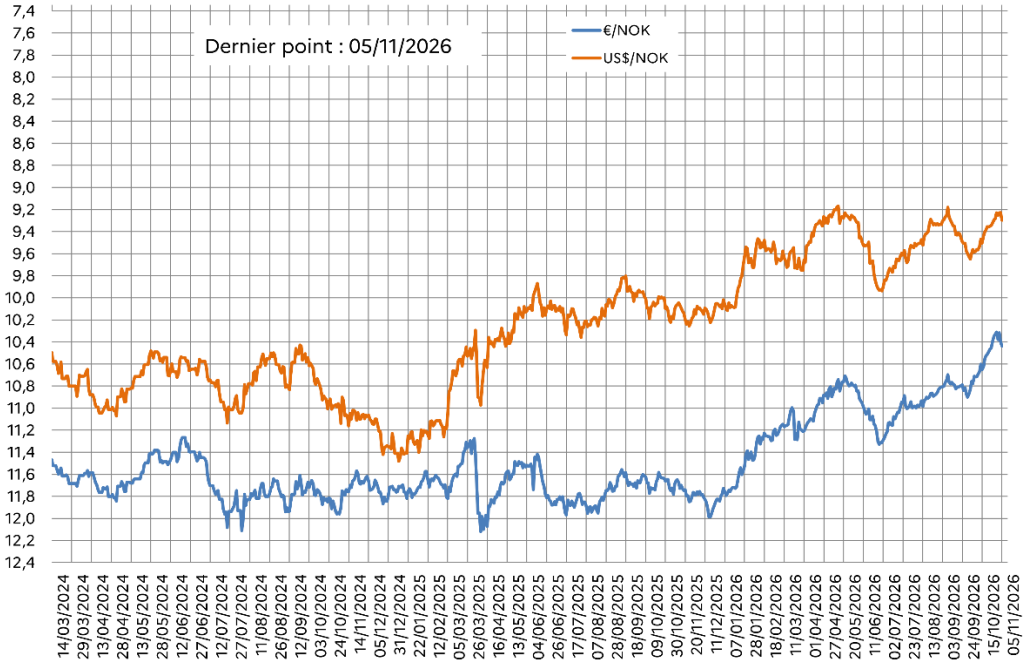
[2] L'indicateur retenu est la moyenne trimestrielle des taux d'inflation mensuel (en glissement annuel) de l'IPC. *IPC à taux variable, tenant compte des effets des taux d'intérêt sur les crédits hypothécaires.

Evolution des taux de change

Couronne suédoise



Couronne norvégienne



La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :
www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : la Cheffe du Service économique régional de Stockholm « pays nordiques » **S. Prudent**
stephanie.prudent@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : avec les contributions des Services économiques de Copenhague (M. Garrigue-Guyonnaud, M. Valeur, V. Brigodiot, L. Meulle), Helsinki (L. Torrebruno, O. Alapekkala, K. Lardé), Oslo (F. Choblet, Y. Le Lamer Le Guitton), Stockholm (J. Lauer-Stumm, F. Lemaitre, J. Grosjean, J. Picard, A. White) et de l'ambassade de France en Islande (G. Wagner, M. Kuntzmann).

Abonnez-vous : juliette.picard@dgtresor.gouv.fr