

Ambassade de France en Suède
Service économique régional de Stockholm

SUEDE

MALGRE DES FONDAMENTAUX SOLIDES, LA SUEDE AFFICHE UNE CROISSANCE ECONOMIQUE TOUJOURS AU RALENTI

Après être entrée en récession en 2023 (contraction du PIB de -0,2%), l'économie suédoise a légèrement rebondi au second semestre 2024 pour atterrir sur une croissance annuelle de +1%. En 2025, le gouvernement anticipe une croissance du PIB de +0,9 % (après une hypothèse de croissance de +2,5% dans le PLF de septembre 2024, révisée à deux reprises à +2,1% mi-avril puis +1,8% en mai 2025). Malgré un taux de chômage relativement élevé (8,7% de la population active en juillet 2025), les fondamentaux macroéconomiques du pays sont solides : le déficit budgétaire des administrations publiques est limité (bien qu'il se soit creusé légèrement en 2024 pour atteindre -1,7% du PIB), l'inflation (IPC) est repassée sous la cible de 2% depuis mi-2024 et la hausse attendue des salaires réels devrait soutenir la consommation des ménages. Les perspectives de croissance pour 2026 sont orientées à la hausse (Gouvernement, FMI, OCDE, Eurostat). Toutefois, les incertitudes liées au contexte international pourraient continuer de peser sur la consommation et l'investissement des ménages et des entreprises, et retarder ou limiter l'ampleur de cette reprise.

1. Après 18 mois de récession, l'économie suédoise a connu un léger rebond en 2024 (+1%) qui devrait se stabiliser en 2025 avant une forte reprise attendue en 2026.

1.1. La Suède a enregistré, entre 2000 et 2022, une croissance annuelle moyenne de son PIB de 2,2%. Principale économie nordique par la taille de sa population (10,6 millions d'habitants) et de son PIB (6 447 Mds SEK soit 577 Mds€ en 2024), la Suède est la 25^{ème} économie mondiale et la 10^{ème} de l'UE. Sa croissance au cours des deux dernières décennies a été soutenue par la **montée en gamme des industries traditionnelles** (automobile, chimie-pharmacie, bois), une diversification forte dans les secteurs de la **transition verte et numérique**, un financement de l'**innovation** et de la R&D (en particulier par le secteur privé) parmi les plus élevés de l'OCDE et un **écosystème financier très dynamique** ayant favorisé l'émergence et le développement international de start-up innovantes (plus de 500 introductions en bourse au cours de la décennie écoulée et un ratio de capitalisation boursière/PIB équivalent à celui des Etats-Unis).

1.2. Après une récession en 2023 (contraction du PIB de -0,2%), la Suède a connu un léger rebond en 2024 (+1%), mais a fortement revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2025 (+0,9%) pour revenir à un niveau en ligne avec la moyenne des économies de l'UE. En 2023, la croissance s'est contractée (-0,2%), notamment sous l'effet des conséquences liées à la guerre en Ukraine et de la faible dynamique économique de plusieurs partenaires importants du pays. **En 2025, le gouvernement prévoit une croissance de +0,9%, en forte baisse par rapport aux prévisions initiales du PLF (+2,5%, révisé une première fois à +2,1% en avril 2025, puis à +1,8% en mai 2025).** Le premier semestre 2025 a affiché une croissance atone (-0,2% au T1 et +0,1% au T2 en glissement trimestriel) sur fond d'incertitudes persistantes. Le gouvernement maintient une **prévision de croissance optimiste en 2026 (+2,6%, révisée à +3% le 20 août)**, à un niveau supérieur aux prévisions récentes du FMI (+2,2%, *avril 2025*), de l'OCDE (+2,3%, *juin 2025*) et d'Eurostat (+1,9%, *mai 2025*).

1.3. Le taux de chômage devrait continuer d'augmenter et atteindre 8,7 % de la population active en 2025, avant de refluer légèrement en 2026 à 8,4% (contre 8,4 % en 2024 et 7,7 % en 2023). En juin 2025, la Suède comptait 500 000 personnes sans emploi âgées entre 15 et 74 ans, dont un tiers ont moins de 25 ans. Le **taux d'emploi est toutefois élevé** (81,9% pour les 20-64 ans).

2. En dépit du rebond attendu des exportations en 2025, la croissance est bridée par l'incertitude internationale et le comportement de précaution des ménages et des entreprises qui en résulte.

2.1. L'excédent commercial (biens) s'est élevé à 67,5 Md SEK (6,2 Md€) en 2024, en hausse de 47% par rapport à 2023 (46 Md SEK). La balance commerciale suédoise bénéficie d'un **appareil industriel performant et très ouvert sur le plan commercial**. Les exportations reposent principalement sur l'industrie manufacturière (véhicules, machines industrielles), l'électronique, l'industrie pharmaceutique et les matières premières (mines, bois, et métaux) tandis que les importations concernent principalement les produits agroalimentaires, les biens manufacturés et les produits électroniques. En 2024, les échanges de biens présentent un **excédent commercial (+67,5 Md SEK soit +6,2 Md€)** tandis que la balance des services

est déficitaire (-52 Md SEK soit -4,8 Md€), le tout conduisant à un excédent de la balance des paiements courants. Le gouvernement anticipe que la contribution annuelle des exportations à la croissance atteindra 1,2 points de PIB en 2025.

2.1. Parmi les déterminants ayant affecté la croissance suédoise en 2024, la consommation des ménages a contribué marginalement à l'activité (+0,3%), tandis que l'investissement privé a contribué négativement à la croissance du PIB (-1,1%). Après deux années de contraction, les salaires réels ont progressé de +1,9 % en 2024, portés par le ralentissement de l'inflation. Les accords de revalorisation salariale conclus entre partenaires sociaux en avril 2025 (+3,4% entre le 1^{er} avril 2025 et le 31 mars 2026, puis +3% pour les 12 mois suivants) devraient soutenir un rebond de la consommation intérieure. En outre, l'indice PMI composite, revenu en territoire expansionniste en novembre 2024, s'établit à 51,5 en juillet 2025 (le PMI manufacturier atteint 54,2, son plus haut niveau depuis fin 2022).

2.3. Les dépenses publiques ont augmenté de 1,2% sur l'année 2024 et devraient croître moins rapidement en 2025 (+0,5%), malgré une hausse significative des dépenses de défense. La gestion rigoureuse des finances publiques a permis de ramener le niveau de la dette publique de près de 70% du PIB en 1995 à 33% en 2024, soit un niveau inférieur à la cible de 35% fixée par le Parlement suédois. Le rendement obligataire témoigne d'une forte confiance des investisseurs en la solidité des finances publiques (notation AAA à long terme de la Suède par Fitch, S&P et Moody's). Par ailleurs, le niveau des prélèvements obligatoires (41,1% du PIB en 2024) est en baisse progressive (-0,4 points de pourcentage par rapport à 2023) et pèse en proportion davantage sur les ménages que sur les entreprises. En dépit des chocs économiques successifs, **le déficit public est resté maîtrisé à 1,7% du PIB en 2024**, tandis que l'endettement est l'un des plus faibles de l'OCDE. L'adhésion de la Suède à l'OTAN le 7 mars 2024, conjuguée à la poursuite de la guerre en Ukraine, entraînent une hausse significative des dépenses de défense, passées de 1,1% en moyenne annuelle sur la période 2015-2023 à 2,4% en 2025. Elles devraient atteindre 3,5 % d'ici 2030. Le 19 juin, le parlement suédois a annoncé la conclusion d'un **accord sur le financement de la hausse du budget de la défense pour un montant maximum de 300 Md SEK (27,1 Md€) d'ici 2035.**

3. La banque centrale suédoise a engagé depuis mai 2024 un assouplissement de sa politique monétaire dans un contexte d'inflation maîtrisée.

3.1. La Banque centrale suédoise (Riksbank) a assoupli sa politique monétaire en abaissant à sept reprises son taux directeur depuis mai 2024, pour atteindre 2% en juin 2025. L'inflation, qui a atteint un pic à 10,2% en 2022, a fortement diminué sous l'effet d'une politique monétaire restrictive. En glissement annuel, **l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait atteindre +0,4% en 2025 (+2,4% pour l'IPC à taux fixe, suivi par la Riksbank**, lequel corrige l'indice de l'effet des taux variables des crédits hypothécaires). Après avoir atteint +2,9% en 2024 (+1,9% en retenant l'IPCF), l'IPC atteint +0,7% en moyenne au premier semestre 2025 (+2,5% pour l'IPCF, soit un niveau supérieur à la cible de 2% de la Riksbank).

3.2. Après une forte dépréciation de la devise suédoise par rapport à l'euro en 2022 et jusqu'à l'été 2023, le taux de change s'est globalement stabilisé en 2024. La tendance de long terme à la dépréciation de la couronne suédoise (SEK) par rapport à l'euro s'était accélérée en 2022 et début 2023, le taux SEK/EUR atteignant en septembre 2023 son niveau le plus bas depuis 2009. Au premier semestre 2025, la couronne suédoise s'est appréciée par rapport à l'euro (+2,8%), mais le taux de change de la couronne suédoise par rapport à l'euro reste en-deçà de son niveau pré-pandémique.

4. Le secteur bancaire suédois est bien capitalisé mais reste exposé à un risque de crédit important sur les prêts immobiliers résidentiels et commerciaux.

4.1. Le marché bancaire suédois est bien capitalisé. Le ratio de solvabilité CET1 des trois principaux acteurs bancaires s'établit à [14,7-15,2%] au T4 2024 et dans un étiage de [10,2-12,1] pour les acteurs de « catégorie 2 ». Le PIB par habitant du pays est l'un des plus élevés des pays de l'OCDE (58 100 USD en 2024), mais la Suède est, en corollaire, marquée par un niveau élevé d'endettement des ménages, principalement lié aux crédits hypothécaires. De façon notable, le taux d'endettement des ménages a diminué en 2023 pour la première fois depuis trois décennies, pour s'établir à 179,3% du revenu disponible en 2024. Le taux de prêts non performants reste quant à lui stable et contenu à 0,4%.

4.2. Le canal de transmission des taux d'intérêt aux crédits bancaires est efficace, notamment en raison de la forte proportion (environ 80%) de crédits hypothécaires à taux variable, ce qui implique aussi davantage de volatilité et de risque pour le secteur immobilier résidentiel et commercial. Les taux d'intérêt moyens sont en baisse, à 3% pour les prêts immobiliers aux ménages et à 3,8% pour les prêts aux entreprises non financières en 2025.

Commentaire : en dépit de fondamentaux solides, l'économie suédoise affiche de mauvaises performances depuis 2023, en raison notamment de l'impact du contexte géopolitique et des incertitudes commerciales dans une économie très ouverte. Le gouvernement dispose de marges budgétaires substantielles, qu'il mobilise néanmoins avec prudence et principalement, à ce stade, sous la forme de baisses ciblées d'impôts et pour renforcer le budget consacré à la défense. En dépit de signaux récents encourageants, l'ampleur de la reprise attendue au cours des 18 prochains mois reste incertaine et fortement dépendante des facteurs exogènes.

ANNEXE 1 : PREVISIONS ECONOMIQUES

	Ministère des Finances (juin 2025, actualisé en août sur PIB/chômage)					Banque centrale suédoise (juin 2025)	
	2022	2023	2024	2025*	2026*	2025*	2026*
PIB	2,9	-0,2	1,0	0,9	3,0	1,4	2,2
Inflation (IPC)	8,4	8,5	2,8	0,4	1,3	0,7	1,6
Inflation à taux fixe (IPC-F)	7,7	6,0	1,9	2,4	1,7	2,4	1,7
Taux d'emploi (20-64 ans)	82,0	82,6	81,9	81,9	82,3	-	-
Taux de chômage	7,5	7,7	8,4	8,7	8,3	8,5	8,3
Déficit public	1,3	-0,6	-1,7	-1,3	-0,6	-	-
Dettes publiques notifiées	32,9	31,7	33,6	34,3	33,4	-	-

	FMI (avril 2025)				Commission européenne (19 mai 2025)		
	2023	2024	2025*	2026*	2024	2025*	2026*
PIB	-0,1	1,0	1,9	2,2	1,0	1,1	1,9
Inflation	5,9	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	1,6
Chômage	7,7	8,4	8,2	8,0	8,4	8,7	8,4

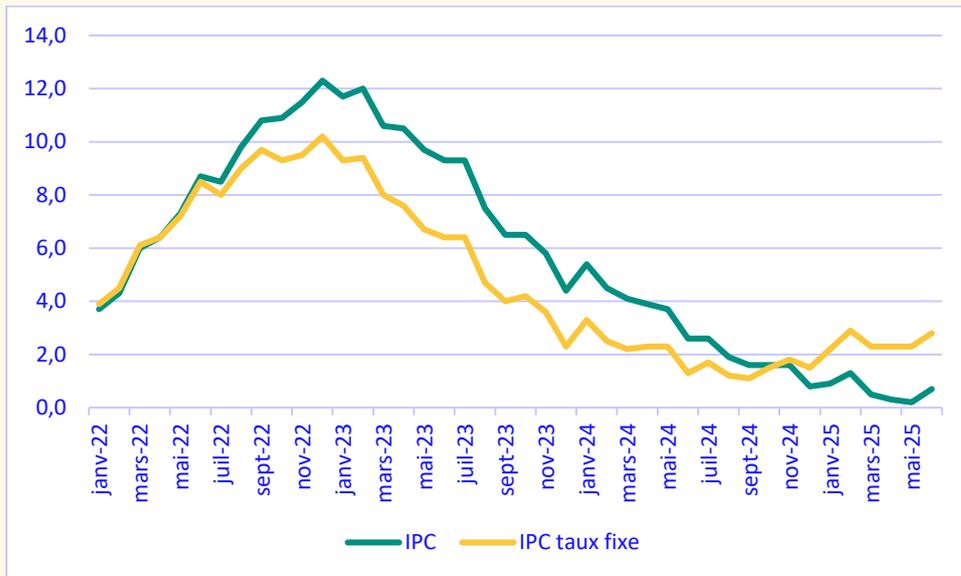
Sources : ministère des finances, FMI, Commission européenne (Eurostat) (*prévision)

ANNEXE 2 : COMPOSANTES DE LA CONSOMMATION ET DE L'INVESTISSEMENT (FBCF)

	2024	2025*	2026*
PIB	1,0	0,9	2,6
Consommation des ménages	0,6	1,0	2,8
Consommation publique	1,3	0,5	1,1
Investissement (FBCF) en % PIB	0,2	-2,1	4,4
Variation de stocks (en pp)	0,4	-0,3	0,0
Exportations	2,0	3,7	2,6
Importations	2,2	1,7	2,9

Source : ministère des finances

ANNEXE 3 – EVOLUTION DE L'INFLATION (2022-2025)



Source : SCB (institut statistique suédois)

ANNEXE 4 – Evolution du taux de change EUR/SEK (01/01/2022 - 31/07/2025)



Source : Banque centrale européenne