

Suède

Un budget 2011 trop prudent ?

Annie JOLIVET

Par contraste avec la situation de nombreux pays de l'Union européenne, la Suède affiche des finances publiques en excellent état. Cette situation favorable s'explique largement par les marges budgétaires importantes dont disposait la Suède avant la crise de l'automne 2008 : les finances publiques affichent un excédent quasiment depuis 1998 (avec un déficit public de seulement 0,5 et 0,2 % du PIB en 2002 et 2003 respectivement) et la dette publique (selon la définition de Maastricht) a baissé de façon continue depuis le milieu des années 1990 pour atteindre 38,2 % du PIB en 2008. En dépit du soutien à la croissance en 2009 et 2010, par des mesures spécifiques dites « discrétionnaires » et surtout par le jeu des stabilisateurs automatiques, le déficit public et la dette publique sont restés très en deçà des seuils définis au niveau européen.

La crise économique qui a débuté à l'automne 2008 a été particulièrement brutale et profonde. Des signes de reprise

se sont manifestés dès le début de l'année 2010, et cette année s'est achevée sur une croissance exceptionnelle : au 3^e trimestre, le PIB a progressé de 6,9 % par rapport à la même période de 2009. Le rebond de l'activité économique est là aussi plus précoce et plus fort que prévu (voir les chiffres indiqués dans Jolivet, Mantz, 2009), ce qui modifie sensiblement les prévisions retenues pour établir le projet de loi de finances du gouvernement central.

En dépit de ce contexte plus favorable, le nouveau gouvernement de F. Reinfeldt, issu des élections législatives du 18 septembre 2010¹, a présenté au Parlement un budget prudent pour la période 2011-2014. S'il comporte encore des mesures discrétionnaires pour tenir compte des conséquences de la crise, ces mesures sont moins importantes qu'en 2010. Les priorités sont d'une part de poursuivre les réformes structurelles engagées, d'autre part de restaurer rapidement l'excédent budgétaire pour

1. Le gouvernement de F. Reinfeldt est issu de la coalition « Alliance pour la Suède » créée en 2004 et composée de quatre partis de centre-droit : le Parti du rassemblement modéré (*Moderata Samlingspartiet* ou *Moderaterna*), le Parti du Centre (*Centerpartiet*), le Parti du peuple-Les Libéraux (*Folkpartiet Liberalema*) et le Parti chrétien-démocrate (*Kristdemokraterna*). Cette coalition a été portée au pouvoir par les élections législatives de septembre 2006. C'est la première fois depuis la Seconde guerre mondiale qu'un gouvernement conservateur est maintenu au pouvoir.

SUEDE

retrouver des marges de manœuvre suffisantes dans l'éventualité d'une nouvelle crise économique. Si le retour à l'excédent budgétaire n'est pas contesté, la rapidité du réajustement de la politique budgétaire suscite plus de critiques, notamment en raison du niveau encore élevé du chômage. L'interrogation s'étend à la politique monétaire menée par la *Riksbank*, qui se réoriente rapidement dans un sens plus restrictif.

La récession est finie

L'économie suédoise est entrée en récession au 3^e trimestre 2008. La consommation des ménages a baissé pour la

première fois depuis 2001, et la production industrielle a diminué de plus de 20 % entre novembre 2008 et janvier 2009. La récession s'est prolongée en 2009, avec une chute de 5,2 % du PIB (voir tableau 1), la plus sévère depuis la Seconde guerre mondiale. Les annonces de licenciements se sont multipliées à partir de l'automne 2008, passant d'une moyenne de 30 000 par an en 2007 à 115 000 en 2009. L'emploi a fortement diminué¹, en particulier en 2009 (-2,3 %) et le taux de chômage est passé de moins de 6 % en août 2008 à 8,4 % début 2010. Les licenciements ont particulièrement touché les industries exportatrices mais aussi les activités financières, immobilières, les

**Tableau 1. Principaux indicateurs (2009-2014).
Variations annuelles, sauf indication contraire**

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010* | 2011* | 2012* | 2013* | 2014* |
|--|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Consommation des ménages | 3,7 | - 0,1 | - 0,8 | 3,3 | 3,6 | 3,4 | 3,0 | 2,5 |
| Consommation du gouvernement général | 0,7 | 1,3 | 1,7 | 1,2 | 0,7 | 0,3 | 0,5 | 0,5 |
| Formation brute de capital fixe | 8,9 | 1,7 | - 16,0 | 5,3 | 8,1 | 7,1 | 6,2 | 5,1 |
| Variation des stocks | 0,7 | - 0,5 | - 1,5 | 1,8 | - 0,1 | 0 | 0 | 0 |
| Exportations | 5,7 | 1,4 | - 12,4 | 10,7 | 7,5 | 6,5 | 6,6 | 6,3 |
| Importations | 9,0 | 2,9 | - 13,2 | 12,1 | 7,5 | 6,7 | 6,4 | 6,3 |
| Produit intérieur brut ** | 3,3 | - 0,4 | - 5,1 | 4,8 | 3,7 | 3,4 | 3,3 | 2,8 |
| Population active employée | 2,5 | 1,2 | - 2,1 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,2 |
| Chômage *** | 6,1 | 6,2 | 8,3 | 8,4 | 8,0 | 7,4 | 6,7 | 6,0 |
| Participation aux programmes de la politique de l'emploi *** | 1,8 | 1,7 | 2,6 | 3,8 | 3,3 | 2,7 | 2,4 | 2,1 |
| Evolution des salaires | 3,3 | 4,3 | 3,4 | 2,5 | 2,6 | 3,1 | 3,3 | 3,4 |
| Indice des prix à la consommation | 2,2 | 3,4 | - 0,3 | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 2,4 | 2,6 |

* Prévisions.

** Pour le PIB et ses composantes : taux de croissance en volume à prix constants 2009.

*** % de la population active de 15 à 74 ans.

Source : Statistics Sweden, National Institute of Economic Research, National Mediation Office et ministère des Finances.

1. La baisse de l'emploi a cependant été plus faible que la baisse du PIB, indiquant que des ajustements ont eu lieu dans les entreprises pour limiter les licenciements.

assurances et les emplois publics au niveau des régions et des communes.

Depuis le début de l'année 2010, la reprise économique est exceptionnellement forte : le taux de croissance a dû être révisé à la hausse de 4,5 % au deuxième trimestre et atteint 6,9 % au troisième trimestre en rythme annuel. Le PIB a donc retrouvé le niveau qu'il avait avant la crise de 2008. Plusieurs facteurs favorables se conjuguent (tableau 1) :

- la reconstitution des stocks ;
- la croissance des exportations (+ 8,3 % au 1^{er} trimestre 2010), grâce à la reprise de la demande mondiale et au cours avantageux de la couronne suédoise, qui se traduit par un excédent de la balance commerciale ;
- surtout la bonne tenue de la demande intérieure, notamment due à la politique budgétaire, à la reprise de l'emploi après le creux atteint au 3^e trimestre 2009,
- et un taux d'inflation resté faible, en dessous du seuil des 2 %, qui a permis de

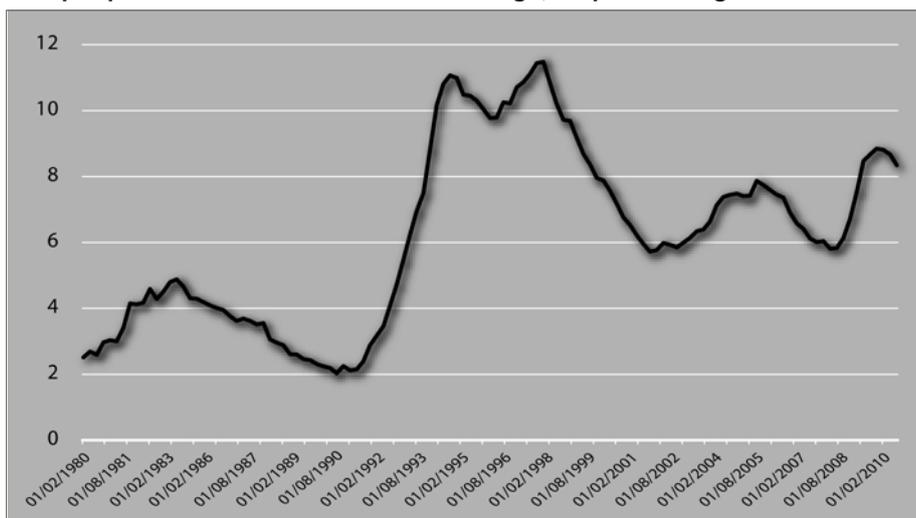
maintenir une politique monétaire très accommodante.

A la différence des précédents épisodes de reprise économique, à partir de 1996 et de 2002, la croissance est cette fois tirée par la demande intérieure et non par les exportations (NIER, 2010).

Les performances économiques sont telles que la Banque centrale suédoise a relevé à nouveau son taux d'intérêt directeur de 0,25 point, pour la quatrième fois depuis le mois de juillet 2010, le portant ainsi à 1,25 %. La Riksbank anticipe en effet le redémarrage de l'inflation, son objectif prioritaire étant de la maintenir sous la barre des 2 % en moyenne.

Cette reprise, plus précoce et plus forte que prévu, a permis d'inverser l'évolution du chômage, mais celui-ci reste à un niveau élevé (graphique 1). L'emploi n'a pas retrouvé son niveau d'avant la crise. Même constat pour les exportations, malgré leur forte progression. De plus la croissance en 2010 est

Graphique 1. Evolution du taux de chômage, en pourcentage des 16-64 ans



Sources : Statistics Sweden et Riksbank.

très largement liée à un effet de rebond et ne se maintiendra pas au niveau actuel. Toutes les prévisions anticipent donc un ralentissement plus ou moins marqué à partir de 2011.

Le budget 2011

Le gouvernement a présenté le 12 octobre son projet de budget pour 2011¹. La reprise rapide et forte de la croissance a conduit à réviser les prévisions concernant le solde budgétaire du gouvernement central et la dette publique. Le déficit budgétaire de 2009 devrait être comblé plus rapidement que prévu et ne représenterait que 5 milliards de couronnes² en 2010 au lieu des 70 milliards prévus. Le retour à un excédent budgétaire est prévu dès 2012 et cet excédent atteindrait 3 % du PIB en 2014 (tableau 2). La dette publique, après avoir augmenté d'environ 3 points de PIB en 2009, reprend sa tendance à la baisse. Cependant le gouvernement reste très prudent parce qu'il considère la reprise incertaine. Le ministre des Finances, Anders Borg, déclarait ainsi début novembre : « Même si notre situation économique est bonne et nos finances publiques solides, un budget excédentaire est notre seule protection contre les fluctuations de l'économie mondiale »³. Le gouvernement s'est donc fixé pour objectif de restaurer au plus tôt les marges de manœuvre budgétaires et d'atteindre un excédent de 3 % du PIB, bien supérieur à l'excédent de

2 % du PIB sur le cycle conjoncturel qui prévalait jusqu'à présent (encadré).

Dans le projet de loi de finances pour 2011 (Regeringens, 2010), le gouvernement s'est fixé quatre objectifs : assurer le plein emploi et réduire l'exclusion sociale, accroître le savoir, protéger et développer la protection sociale et réduire les effets négatifs de la crise, améliorer l'environnement et le climat. Les mesures temporaires qui avaient été prises sont donc ajustées à la baisse lorsque c'est possible. Celles qui perdurent correspondent soit à des mesures pour l'emploi, soit aux mesures limitant les effets de la crise.

Les mesures en faveur de l'emploi sont renforcées afin de prévenir le chômage de longue durée et afin d'accroître l'offre de travail, en particulier de catégories de population dont les liens avec le marché du travail sont ténus. Parmi les subventions à l'emploi, l'« appui spécial pour l'emploi » (*särskilt anställningsstöd*)⁴, destiné aux chômeurs depuis plus de deux ans, sera développé et le plafond de la subvention à l'employeur sera relevé en 2011 et 2012. Une aide au tutorat sera désormais versée à l'employeur. Pour favoriser la recherche d'emploi, les mesures de coaching déjà prévues en 2011 seront accrues. Pour les chômeurs ayant peu d'expérience professionnelle, 6 000 places supplémentaires en entreprise ou dans des organismes publics seront proposées, ce qui correspondra, compte tenu des places déjà prévues, à 14 200 postes en équivalents temps plein.

1. La présentation au Parlement du projet de loi de finances, en principe le 20 septembre, est retardée au plus tard au 15 octobre en cas d'élections législatives, qui ont lieu en septembre.

2. Au 27 janvier 2011, 1 000 SEK représentent 113,20 euros.

3. *Expressen*, le 8 novembre 2010. Revue de la presse suédoise de l'ambassade de France en Suède.

4. La subvention représente 85 % du coût du travail. Elle est versée pendant quatre ans maximum.

Tableau 2. Finances publiques, 2009-2014 (% du PIB)

| | 2009 | 2010* | 2011* | 2012* | 2013* | 2014* |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Gouvernement central | | | | | | |
| Recettes | 26,7 | 26,1 | 25,9 | 26,3 | 26,4 | 26,4 |
| Dépenses | 27,7 | 27,7 | 26,5 | 25,2 | 24,2 | 23,3 |
| Solde budgétaire ** | - 1,0 | - 1,6 | - 0,6 | 1,0 | 2,2 | 3,0 |
| Gouvernement local | | | | | | |
| Recettes | 24,3 | 24,5 | 23,6 | 23,2 | 22,9 | 22,7 |
| Dont recettes fiscales | 20,9 | 21,3 | 20,5 | 20,0 | 19,8 | 19,6 |
| Dépenses | 24,7 | 24,3 | 23,8 | 23,4 | 23,1 | 22,8 |
| Solde budgétaire ** | - 0,4 | 0,2 | - 0,2 | - 0,2 | - 0,2 | - 0,1 |
| Gouvernement général | | | | | | |
| Recettes publiques | 51,7 | 50,2 | 49,4 | 49,6 | 49,6 | 49,7 |
| Dont recettes fiscales | 46,2 | 45,2 | 44,4 | 44,6 | 44,7 | 44,7 |
| Dépenses totales | 52,9 | 51,4 | 49,8 | 48,6 | 47,6 | 46,8 |
| Dette du gouvernement central | 37,0 | 34,6 | 32,4 | 29,7 | 25,7 | 21,1 |
| Dette publique brute consolidée *** | 41,7 | 39,1 | 37,1 | 34,5 | 30,7 | 26,2 |

* Prévisions.

** Inclus les recettes liées aux privatisations et le service de la dette.

*** Dette du gouvernement général (gouvernement central, autorités locales et système de retraites). Définition de Maastricht.

Source : Statistics Sweden et ministère des Finances.

Des ressources supplémentaires seront allouées en 2011 au Service public de l'emploi, en particulier pour mieux accompagner les participants aux programmes « garantie d'emploi et de développement » (*jobb- och utvecklingsgarantin*) et « garantie d'emploi pour les jeunes » (*jobbgarantin för ungdomar*)¹. Deux mesures visent à favoriser la poursuite ou la reprise des études pour les jeunes, pour limiter le risque d'exclusion : l'extension d'un an du financement de la formation en université populaire (*Folkhögskola*) pour les jeunes sans diplôme, et l'accessibilité aux chômeurs de 20 à 24 ans sans diplôme de l'allocation pour études la plus élevée, à condition d'être inscrit dans l'un des deux program-

mes « garantie d'emploi » et d'avoir interrompu leurs études avant le milieu de 2010. Enfin, une possibilité de travailler dans des emplois temporaires courts sans perdre le bénéfice de la garantie d'emploi sera ouverte aux jeunes chômeurs. L'ensemble des mesures d'adaptation de la politique de l'emploi dans ce projet de loi de finances représentera 1,4 milliard de couronnes en 2011. Avec l'extinction progressive de ces mesures, les ressources affectées seront ramenées à 0,6 milliard pour 2012, 0,3 pour 2013 et 0,1 pour 2014. S'y ajoute la réduction temporaire (jusqu'en juin 2012) de la durée de qualification au programme *Nystartjobb* pour les 55 ans et plus décidée dans la loi de finances du printemps 2010.

1. Le premier concerne les chômeurs de longue durée, le second les 16-24 ans.

SUEDE

Deux des mesures proposées prolongent des mesures antérieures afin d'atténuer les effets de la crise. D'une part 3 milliards de couronnes sont temporairement alloués aux autorités locales, pour assurer les services essentiels d'éducation, de santé et d'aide sociale. Cette somme s'ajoute aux 5 milliards de transferts permanents annoncés dans le projet de loi de finances du printemps 2009 et prévus à partir de 2011. Les 8 milliards supplémentaires pour 2011 dont disposeront au total les autorités locales, en recul par rapport aux 17 milliards temporairement alloués en 2010, tiennent compte d'une amélioration modeste des recettes des autorités locales en 2011. D'autre part, la réduction de l'impôt sur le revenu pour les retraités de 65 ans et plus est reconduite pour la 3^e année consécutive. Cette réduction vise à compenser en partie la baisse nominale des pensions de retraite du régime de base : - 1,4 % en 2009, - 3 % en 2010 et - 4,3 % en 2011. Le montant des pensions s'ajuste en effet à l'évolution démographique mais aussi à la conjoncture économique par un mécanisme automatique d'équilibre mis en place en 2000 lors de la réforme des retraites. Ce mécanisme se déclenche dès lors que le rapport entre les engagements (pensions à verser aux retraités jusqu'à la fin de leur vie et droits à la retraite déjà acquis par les cotisants) et les recettes (actuelles et futures) du régime est inférieur à un. Lorsque l'emploi décroît, les pensions versées sont donc moins revalorisées¹. C'est la première fois depuis la réforme des retraites que ce mécanisme

s'applique et que les pensions diminuent. A la réduction fiscale de 5 milliards de couronnes annoncée dans le projet de loi de finances du printemps 2010 s'ajoutent 2,5 milliards supplémentaires pour tenir compte de la dégradation plus forte que prévue de l'indice de progression des pensions. Compte tenu de l'amélioration de la conjoncture économique, le mécanisme d'équilibre ne devrait plus intervenir à partir de 2012.

Les autres mesures décrites dans le projet de loi de finances relèvent d'une politique structurelle, notamment dans le domaine de l'éducation. Le gouvernement a par ailleurs annoncé un certain nombre de mesures pour la période 2012-2014. Leur mise en œuvre dépend strictement de l'atteinte de l'objectif d'excédent budgétaire et donc de l'existence de marges de manœuvre budgétaires. En 2012, les taxes sur l'alcool et le tabac seront augmentées. En 2013-2014, si la situation économique le permet, les impôts feront l'objet d'une nouvelle réduction : l'impôt sur le revenu sera diminué et la tranche d'imposition qui donne lieu à un versement à l'Etat central sera relevée.

La discussion du projet de loi de finances au Parlement a donné lieu à une passe d'armes peu habituelle entre le gouvernement et la coalition rouges-verts, avec l'arbitrage inattendu du parti d'extrême-droite nouvellement entré au parlement, *Sverige Demokraterna*². Le conflit a porté sur le montant des économies sur

1. Pour plus de précisions, se reporter à *La lettre du Conseil d'Orientation des Retraites*, « Le système de retraite public suédois », n° 2, février 2009.

2. Les élections du 18 septembre 2010 ont modifié les équilibres politiques. Au sein de l'Alliance, le Parti du centre a vu son poids diminuer, alors que le Parti modéré, déjà dominant, a vu sa position renforcée au Parlement. Pour la première fois, *Sverige Demokraterna*, parti d'extrême-droite d'inspiration nazie, a remporté 20 sièges de députés. L'Alliance n'a donc plus la majorité absolue.

le budget de l'administration centrale. La coalition rouges-verts demandait une réduction des dépenses de 670 millions de couronnes pour 2011. Elle a accepté que ce montant soit ramené à 300 millions à condition que cette réduction soit permanente, ce que le gouvernement a refusé. Les députés de Sverige Demokraterna ont alors laissé entendre qu'ils joindraient leurs votes à ceux de la coalition. De fait,

cette réduction a été adoptée à 155 voix contre 148, contre l'avis du gouvernement. Celui-ci avait mis en avant les conséquences négatives qu'aurait un tel vote sur les 4 500 employés du gouvernement. Le 22 décembre, le gouvernement a annoncé la fermeture de cinq ambassades suédoises à l'étranger (Luanda, Buenos Aires, Hanoï, Bruxelles et Kuala Lumpur).

Encadré

Le processus budgétaire en Suède

La politique de consolidation budgétaire a été mise en place à partir de janvier 1997, à la suite d'une profonde crise des finances publiques et avec le soutien de presque tous les partis politiques au Parlement. Touchée par une profonde récession au début des années 1990 (avec une baisse du PIB de 5 % entre 1991 et 1993), la Suède a vu son déficit budgétaire exploser en 1994 et 1995. Le solde des finances publiques atteint ainsi - 9,2 % en 1994, et la dette publique totale 76 % en 1996.

La politique de consolidation budgétaire qui se met en place alors vise à renforcer la rigueur et le caractère contraignant de la procédure budgétaire afin de consolider les finances publiques et de récupérer les marges de manœuvre perdues en raison du poids croissant de la dette. La nouvelle procédure est fondée sur une approche « *top-down* », sur une programmation triennale glissante (l'exercice à venir et les deux exercices suivants) et sur une projection de long terme. La volonté de maîtriser les dépenses publiques se traduit notamment par l'objectif de réaliser un excédent de 1 % du PIB sur un cycle conjoncturel.

Le Parlement vote d'abord le montant global des dépenses de l'Etat sur trois ans, hors intérêts de la dette publique, puis leur répartition entre les 27 postes de dépenses, et enfin les différents chapitres au sein de ces postes de dépenses. A noter que l'ancienne agence d'audit nationale est passée sous la tutelle du Parlement en juillet 2003. La nouvelle agence, *Riksrevisionen*, dispose d'un mandat plus large.

Les finances publiques ont affiché un excédent de 1998 à 2001, puis de 2004 à 2008. Cet excédent a notamment été obtenu par une réduction quasi-continue des dépenses publiques, passées de 67,1 % du PIB en 1994 à 51,7 % en 2008. La dette brute consolidée a parallèlement été ramenée de 73,2 % en 1994 à 38,2 % en 2008.

Source : Lemaître (2006).

Des orientations de la politique macroéconomique en débat

Le débat porte à la fois sur la politique budgétaire très prudente du gouvernement et sur les décisions de la banque centrale suédoise de relever son taux d'intérêt directeur dès juillet 2010.

L'une des interrogations porte sur le maintien d'une conjoncture favorable pour les exportations. Les mesures d'austérité des autres pays, notamment membres de l'Union européenne, font peser des risques sur la croissance suédoise, donc sur le rythme d'amélioration des finances publiques et la restauration des marges de manœuvre budgétaires. L'Institut national de la conjoncture, *Konjunkturinstitutet*, estimait dès septembre qu'il était possible de consacrer non pas 13 mais 25 milliards à des dépenses supplémentaires ou à de nouvelles réductions d'impôts. Dans ses prévisions de l'automne 2010, la confédération des travailleurs LO (*Landsorganisationen*) situe le taux de croissance du PIB à 3,1 % en 2011 et 2,4 % en 2012, contre respectivement 3,7 % et 3,4 % dans le cadrage macroéconomique du projet de loi de finances. La croissance serait donc sur la période plus faible que lors de précédentes phases de reprise. Le taux de chômage ne baisserait que très lentement et resterait supérieur à 8 % en 2012. LO estime que le gouvernement est trop optimiste en prévoyant que le taux de chômage sera ramené à 7,4 % en 2012. LO lui reproche d'être trop économe alors qu'une stimulation budgétaire serait nécessaire pour réduire plus rapidement le niveau du chômage. Elle estime qu'il aurait fallu mettre

en place plus tôt un programme de formation initiale des personnes sans diplôme et que le niveau de compétences de la population active a encore besoin d'être amélioré. LO considère qu'il y a une érosion de la politique de l'emploi : les dispositifs de développement des compétences sont délaissés, et une place très importante est donnée aux deux dispositifs de garantie d'emploi, dont dépend en outre largement l'accès aux activités de placement. Elle critique enfin le caractère temporaire des versements aux autorités locales.

La banque centrale suédoise a joué un rôle important dans la réponse à la crise économique. Elle a très rapidement et très fortement réagi : le taux directeur est passé de 4,75 % en septembre 2008 à 0,25 % en juillet 2009, une baisse beaucoup plus forte que dans la zone euro ou aux Etats-Unis (graphique 2). Compte tenu de l'inflation, le taux d'intérêt directeur est donc devenu négatif. Ce taux est resté inchangé jusqu'en juillet, date à laquelle la Riksbank a commencé à le relever, plus tôt que prévu. Cette réactivité de la banque centrale est sans commune mesure avec la politique monétaire menée lors de la crise économique du début des années 1990. A l'époque, la couronne suédoise relevait d'un régime de changes fixes, ce qui limitait les possibilités d'ajuster le taux d'intérêt. En novembre 1992, la Suède a adopté un régime de change flexible. Elle n'a pas souhaité participer à l'Union économique et monétaire depuis sa mise en place et n'a pas intégré le mécanisme de change européen dit MCE II en 1999¹. Le cours flottant de

1. La Suède aurait dû normalement participer au mécanisme de change européen II (MCE II), mais elle applique pour l'instant des mesures unilatérales d'ordre technique qui lui évitent d'avoir à le faire de façon obligatoire (et donc à terme d'avoir à rejoindre automatiquement l'EuroSystème avec un calendrier prédéfini).

la devise nationale permet de consacrer la politique monétaire en priorité à l'objectif de maîtrise de l'inflation. En période de faible inflation, voire de déflation, la politique monétaire peut servir à soutenir l'activité économique. C'est ce qui a été fait pendant cette phase de crise économique. Les prévisions d'une reprise même modérée de l'inflation ont fait passer la croissance économique au second plan pour la Riksbank.

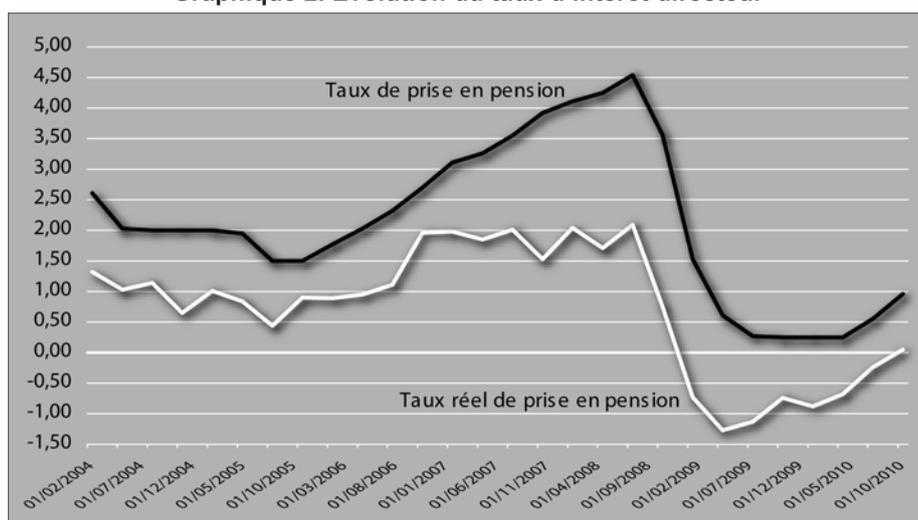
Les comptes-rendus des discussions au sein du comité directeur de la Riksbank montrent cependant un approfondissement des divergences entre ses six membres à propos de l'évolution des taux directeurs. Le premier vice-gouverneur, Svante Öberg, considère que, si la reprise économique perdue, il serait souhaitable de relever ces taux à chacune des six prochaines réunions afin de neutraliser les risques inflationnistes. Cela représenterait une hausse de 2,75 % pour 2011. D'autres membres jugent préférable de

continuer à stimuler l'économie en maintenant les taux d'intérêt à un niveau relativement bas.

Dans ses prévisions de décembre (NIER, 2010), Konjunkturinstitutet estime que la banque centrale devrait envisager d'attendre l'été 2011 pour relever son taux directeur. Même si l'inflation va repartir à la hausse, le taux d'utilisation des capacités de production restera faible en 2011 et 2012 et l'inflation devrait rester sous la barre des 2 %. L'appréciation de la couronne suédoise devrait en outre limiter l'inflation importée. Dans ses prévisions de printemps, la confédération LO plaide aussi pour un relèvement plus tardif et plus lent du taux d'intérêt (LO, 2010).

Ce relèvement des taux directeurs inquiète par ses effets possibles sur les ménages. En effet, ceux-ci ont accru leur endettement (+ 9 % sur un an), essentiellement pour des achats immobiliers. L'existence d'une bulle immobilière est

Graphique 2. Evolution du taux d'intérêt directeur



Sources : Statistics Sweden et Riksbank.

SUEDE

évoquée¹, mais les avis des experts ne sont pas unanimes. Au 1^{er} octobre, l'Autorité de contrôle financier (*Finansinspektionen*) a décidé de limiter les emprunts bancaires à 85 % de la valeur du bien. Jusque-là, il était possible, selon les banques, d'emprunter jusqu'à 100 %. Reste à savoir si les organismes de crédit profiteront du relèvement des taux directeurs pour améliorer leurs marges afin, notamment, de reporter sur leurs clients le coût des nouvelles réglementations (plus sévères) mises en œuvre par le gouvernement. Cette question est d'autant plus sensible que 60 % des Suédois ont des prêts à taux variables.

Conclusion

A la différence de la quasi-totalité des autres pays européens, la Suède sort de la crise avec une situation encore plus favorable de ses finances publiques : l'excédent budgétaire devrait être rapidement rétabli et sa dette publique est l'une des plus faibles parmi les pays développés. Le gouvernement n'a cependant pas profité de cette situation pour accentuer ou prolonger une politique budgétaire contra-cyclique. La question d'un arbitrage entre les avantages de la poursuite d'une stimulation budgétaire et les inconvénients d'un délai plus important pour restaurer l'état des finances publiques a été rapidement tranchée. L'objectif de maîtrise des dépenses publiques n'a de fait jamais été oublié et constitue une contrainte quasi permanente pour la politique budgétaire. Moins contrainte, la politique monétaire est apparue pendant la crise comme un levier essentiel. Compte tenu de l'indépendance de la Riksbank

vis-à-vis du gouvernement, l'articulation entre politique monétaire et politique budgétaire ne va cependant pas de soi.

L'essentiel des mesures budgétaires annoncées pour 2011 et pour 2012-2014 relève d'une action structurelle. Les réductions d'impôts devraient reprendre à partir de 2012, si l'état des finances publiques le permet. Le gouvernement maintient ses projets de réforme du marché du travail, en particulier avec la mise en place d'une assurance chômage obligatoire et la modification de certains points de la législation du travail. Ces projets devraient réactiver le mécontentement des organisations syndicales, *a fortiori* si le niveau du chômage reste élevé.

Sources :

Jolivet A., Mantz T. (2008), « Suède – Pas de consensus face à la crise », n° spécial Les acteurs sociaux face à la crise, *Chronique internationale de l'IRES*, n° 121, novembre, p. 136-147.

Lemaître F. (2006), *Politique et processus budgétaire de la Suède*, Mission économique, mai, www.minefi.gouv.fr/performance/comparaisons.doc/MissionLM_Suede.pdf.

LO (2010), *Economic forecast for Sweden, spring 2010*, LO economists' group.

Mediation Office (2010), *National Report 2010*.

National Institute of Economic Research - NIER (2010), *The Swedish Economy December 2010*, Konjunkturinstitutet, 24 p.

OECD (2011), *OECD Economic Surveys: Sweden 2011*, January, OECD.

Regeringens, 2010, *Budgetpropositionen för 2011*, Prop. 2010/11:1, 12 oktober.

Revue de presse (en français) de la Mission économique, Ambassade de France à Stockholm.

Sveriges Riksbank (2010), *Monetary Policy Update*, December.

Swedish Fiscal Policy Council (2010), *Report of the Swedish Fiscal Policy Council 2010*,

1. Truc O, « A l'abri de l'euro, la Suède est en pleine forme mais redoute une bulle », *Le Monde*, 21 décembre 2010.