



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Pays-Bas

Une publication du SER de la Haye  
Semaine du 3 juin 2024

## Le chiffre du mois

### LE CHIFFRE A RETENIR

# -22%

Réduction de dépenses de  
fonctionnement (masse  
salariale) pour l'Etat

L'« accord de coalition dans les grandes lignes » prévoit d'ici 2028 une réduction des dépenses imputables à la masse salariale pour l'ensemble des administrations centrales de -22% pour inverser la tendance haussière du nombre de fonctionnaires initiée en 2018. Sont en premier lieu ciblés le recours aux consultants externes (plafonné à 10% de la charge de personnel) et les spécialistes en communication.

## Sommaire

- 1 – Publication d'un « accord de coalition dans les grandes lignes » pour soutenir la croissance et maîtriser les dépenses.
- 2 – La croissance néerlandaise sur la voie d'une reprise ?
- 3 – Un accueil plutôt chaleureux du rapport Letta, UMC incluse, par les autorités néerlandaises.
- 4 – Les autorités néerlandaises ont soumis à la Commission leur première demande de paiement dans le cadre de la facilité pour la reprise et la résilience.
- 5 – L'autorité des consommateurs et des marchés (ACM) s'inquiète du manque de concurrence sur le marché de l'épargne néerlandais.
- 6 – Des prix immobiliers à la hausse sur fond de ralentissement des transactions et de pression démographique persistante.
- 7 – Convergence des taux d'emploi masculins et féminins à l'arrêt.

## 1 - Publication d'un « accord de coalition dans les grandes lignes » pour soutenir la croissance et maîtriser les dépenses.

À la suite des élections législatives du 22 novembre 2023, les négociations entre le PVV (droite populiste), le VVD (droite libérale), le NSC (nouveau parti de centre droit, conservateur-social) et le BBB (mouvement citoyen des agriculteurs) ont abouti dans la nuit du 15 au 16 mai à un accord de coalition dit « *dans les grandes lignes* », qu'un gouvernement « *de programme* », constitué pour moitié de personnalités politiques et de représentants de la société civile, devra préciser.

Le 4 partis ont avancé le 28 mai le nom de Dick Schoof, plus haut fonctionnaire du ministère de la justice et la sécurité (secrétaire général) et ancien directeur des services de renseignements civils (AIVD), comme candidat au poste de Premier Ministre. Lors de la conférence de presse le présentant au public, il a esquissé ses priorités : (i) maîtrise de l'immigration et du nombre de réfugiés, (ii) lutte contre la précarité, citant celle des agriculteurs, (iii) préservation de la sécurité nationale et internationale. De concert avec le formateur désigné par la Chambre Basse (*Tweede Kamer*), Richard van Zwol, il aura moins d'un mois pour constituer son équipe de ministres avant la fin du mandat du formateur dont l'échéance est prévue le 26 juin 2024. Les candidats aux postes ministériels devront passer une audition devant la commission de la Chambre Basse compétente, ce qui constitue une nouveauté dans le système politique néerlandais. Il s'agit d'une simple présentation des candidats, les Pays-Bas ne connaissent pas de procédure d'investiture, la règle coutumière dite « *de la confiance* » (*vertrouwensregel*) présuppose le soutien parlementaire tant que la Chambre Basse n'adopte pas de motion de censure.

Les priorités économiques du document publié mi-mai sont (i) renforcer le climat d'affaires, (ii) lutter contre la précarité et (iii) assurer l'accès aux services publics pour les classes moyennes et les plus démunis. La première analyse des effets budgétaires et économiques escomptés de cet accord pour la période 2025-2028 par le bureau économique du plan (CPB) est positive même si beaucoup de mesures restent à préciser et que la réalisation effective des économies escomptées reste incertaine. Est notamment prévue une diminution structurelle des dépenses des administrations centrales de -4,7Md€ à partir de 2028 par des réductions budgétaires sur l'aide au développement, le climat, l'éducation et l'administration publique au montant supérieur aux hausses structurelles de dépenses prévues tant en matière de santé (+4,2Md€ à partir de 2028) et de défense (+1,7Md€). Le CPB estime que sa mise en œuvre permettra (i) de générer +0,1 p.p de croissance annuelle par rapport à un scénario sans accord de coalition (soit +1,4% du PIB en moyenne sur la période 2025-28), et (ii) de freiner l'augmentation du taux de chômage (stabilisation à 4,3% en 2028 contre 4,6% sans accord). Ce dynamisme devrait entraîner (iii) une progression plus rapide de l'inflation (2,4% IPCH sur la période contre 2,3% sans accord), mais aussi (iv) du pouvoir d'achat (+0,8% par an, soit +0,2 pp sans accord).

D'ici 2028 la mise en œuvre du programme devrait faire diminuer aussi bien le déficit (à -2,7% du PIB contre -3,2% sans accord) que le stock de la dette (51,8% du PIB contre 52,2%).

Le chef économiste pour les Pays-Bas du groupe Rabobank **critique fortement les calculs du CPB**, estimant qu'il n'intègre pas l'impact des réductions budgétaires sur l'éducation et l'innovation. Selon la banque, ces décisions entraînent un **affaiblissement structurel de l'économie néerlandaise**, ses prévisions les plus conservatrices tablant sur un PIB inférieur de 27Md€ en 2040 par rapport à la situation de référence (sans ces mesures baissières). Des modèles moins conservateurs indiqueraient même un manque à gagner dépassant « *facilement* » 50Md€ à l'horizon 2040.

## 2 – La croissance néerlandaise sur la voie d'une reprise ?

La croissance néerlandaise s'est, selon le bureau néerlandais des statistiques (CBS) contractée de -0,1% au T1 2024 (en glissement trimestriel, g.t.) déjouant les attentes des principales banques (ABN Amro, Rabobank, ING) escomptant une légère croissance (+0,2%).

La contraction s'expliquerait principalement par le repli de l'activité manufacturière mais également du secteur de la construction (-1,8%). Les exportations ont légèrement diminué (-0,1%), mais devraient progressivement bénéficier de la reprise du commerce mondial. La consommation des ménages, quant à elle, est restée un moteur de croissance (+0,7%) ainsi que les dépenses du gouvernement (+0,6%). Les investissements ont également augmenté (+0,4%).

Cette contraction de l'économie néerlandaise se démarque négativement par rapport au développement économique des principaux partenaires commerciaux, l'Union européenne ayant dans son ensemble enregistré une croissance de +0,3 % sur la même période. Néanmoins, selon [l'indicateur du cycle économique de la DNB](#), le point bas du cycle économique a été atteint, et il s'oriente à la hausse en mars 2024, laissant présager une reprise modérée et progressive en 2024, conformément aux [prévisions de la Commission Européenne](#) (+0,8%) [et par celles du CPB](#) (+1,1%).

Après un rebond post-crise sanitaire, les Pays-Bas ont en 2023 enregistré une faible croissance (+0,1% en g.a), la contraction observée sur les 3 premiers trimestres ayant été compensé par la reprise du T4 2023 (+0,3%) imputable notamment à la consommation des ménages dynamisée par une mesure de soutien contre le renchérissement de l'énergie (1 300€ attribués à 1M de ménages).

Dans un contexte de reprise internationale et européenne progressive, la croissance devrait selon la Commission européenne (mai 2024) légèrement reprendre en 2024 (+0,8%) et se confirmer en 2025 (1,5%), à la faveur notamment d'une solide consommation des ménages.

### 3 – Un accueil plutôt chaleureux du rapport Letta, UMC incluse, par les autorités néerlandaises.

Le rapport de l'ancien premier ministre Italien Enrico Letta « *Much more than a Market* » a reçu un **accueil favorable des autorités néerlandaises**. Le rapport dresse un état de lieu du marché intérieur ainsi que ses défis, et soumet à la prochaine Commission des perspectives d'action pour le renforcer dans un contexte où l'Europe est confrontée à la double transition, l'élargissement de l'Union et à un environnement international de tensions menaçant sa sécurité. M. Letta préconise entre autres un approfondissement et élargissement ambitieux des marchés des capitaux, des télécommunications et de l'énergie ainsi que la simplification des règles (réglementaires, normatives etc.) auxquelles sont soumises les acteurs économiques.

Le gouvernement démissionnaire, partageant le sentiment d'urgence quant à la nécessaire réduction des freins sur le marché intérieur, a dans sa globalité favorablement accueilli le rapport Letta, mais il veillera à ce que la vision large qui y est adoptée **ne détourne pas l'attention du marché intérieur classique reposant sur ses 4 libertés**. Si le gouvernement démissionnaire salue les initiatives récentes de la BEI concernant les investissements dans les biens à double usage et qui pourraient être étendues au secteur de la défense tant que cela ne menace pas la notation « AAA » de la banque, La Haye conserve des réserves sur toutes propositions d'émissions de dettes communes aux institutions UE et s'oppose à un financement commun (ou via le mécanisme de stabilité) de la défense.

Les propositions relatives à « *l'Union d'épargne et d'investissements* », une nouvelle appellation proposée de l'Union des Marchés des Capitaux, notamment en matière (i) de renforcement de la supervision via l'amélioration de la gouvernance et l'élargissement du mandat de l'ESMA, (ii) de solutions ciblées pour réduire les obstacles en matière de droit des faillites et (iii) de réduction de la fragmentation des infrastructures des marchés de capitaux sont saluées. En revanche, le gouvernement démissionnaire estime que davantage d'études seront nécessaires pour déterminer la valeur ajoutée des propositions concernant un indice européen pour les actions *deep-tech* ou un code européen de droit des affaires (28<sup>ième</sup> régime).

**Finaliser l'UMC constitue une des priorités traditionnelles des précédents gouvernements**. Steven van Weyenberg le ministre démissionnaire des finances avait favorablement accueilli la déclaration de Gand de Bruno Le Maire (fév. 2024) en affichant alors une ouverture quant à une éventuelle coopération renforcée sur la supervision, même si La Haye préférerait avancer à 27.

Il est en revanche pour l'instant moins évident de s'assurer du soutien de l'actuelle Chambre Basse (issue de l'élection du 22 novembre 2023) pour, de concert avec le gouvernement démissionnaire, progresser sur le dossier UMC. Si les partis centristes (dont PvdA-GroenLinks, D66, VVD) y sont en faveur, ceux dits « contestataires » (PVV, NSC) montrent beaucoup plus de réticence, faute d'être convaincus de sa valeur ajoutée.

## 4 – Les autorités néerlandaises ont soumis à la Commission leur première demande de paiement dans le cadre de la facilité pour la reprise et la résilience.

Le ministre démissionnaire des finances Steven van Weyenberg a soumis le 24 mai dernier la **1<sup>ère</sup> demande de paiement** dans le cadre de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) d'un montant total de **1,3Md€**. Cette facilité est entrée en vigueur début 2021 et mise en place par la CE pour permettre aux EM d'accélérer la double transition et d'encourager la reprise des économies affectées par la crise sanitaire.

Les Pays-Bas étaient le dernier EM à soumettre le 8 juillet 2022 « son » plan national de relance et résilience (PNRR) comprenant initialement 49 mesures dont 21 réformes et 4,7Md€ d'investissements, relevé le 17 oct. 2023, à 50 mesures et 5,4Md€ d'investissements par l'intégration d'un volet REPowerEU pour réduire la dépendance énergétique à la Russie. Le plan de relance néerlandais se focalise en premier lieu sur les objectifs climatiques (55% des investissements) et numériques (26%) mais couvre également les marchés du logement et de l'emploi ainsi que le secteur de la santé et la lutte contre l'évasion fiscale et le blanchissement d'argent.

Estimant avoir atteint 30 jalons et objectifs cofixés avec la Commission, la Haye escompte que la première demande de paiement sera accordée. **Le ministre des finances démissionnaire a cependant fait part de ses inquiétudes quant à la recevabilité de la 2<sup>e</sup> demande dont le dépôt est prévu pour la fin de l'année** et ce à l'aune de la non-réalisation de plusieurs réformes intégrées audit PNRR imputable tant à des retards dans les procédures législatives, qu'à certains projets de loi rejetés par la Chambre Haute (cf. rejet du projet de loi sur les mesures climatiques pour l'industrie et l'électricité censé mettre fin à l'exonération fiscale pour les procédés métallurgiques dans l'impôt sur l'énergie).

## 5 – L'autorité des consommateurs et des marchés (ACM) s'inquiète du manque de concurrence sur le marché néerlandais de l'épargne.

L'Autorité néerlandaise des consommateurs et des marchés (ACM)<sup>1</sup> a initié en octobre 2023 (sur la demande du Ministère des Finances) une enquête sur le fonctionnement du marché national de l'épargne. Le maintien de faibles taux de rémunération de l'épargne inférieurs à ceux de la BCE serait selon elle imputable à un défaut de concurrence entre les principales banques.

L'étude montre que les trois plus grands établissements (ING, Rabobank et ABN Amro) concentrant 80% du marché de l'épargne (soit solde total des divers types de compte épargne à vue et à terme

---

<sup>1</sup> ACM surveille le respect des règles de concurrence et peut également mener des enquêtes générales sur le fonctionnement des marchés. Pour l'enquête générale sur le marché néerlandais de l'épargne, ACM obtiendra des informations auprès des régulateurs sectoriels, l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (AFM) et la Banque centrale néerlandaise (DNB), entre autres parties concernées.

< 3 mois). Si aucun accord mutuel direct entre les banques n'est mentionné par l'ACM, celle-ci craint une « *coordination tacite* » qui porterait préjudice aux consommateurs qui ne bénéficieraient que partiellement de la hausse des taux d'intérêt sur le marché européen. Malgré des prestataires étrangers offrant des taux plus rémunérateurs, les épargnants néerlandais semblent rester « fidèles » à leurs établissements « traditionnels ». La majorité d'entre eux s'estime même satisfaits de leur banque actuelle, l'ACM soulignant que certains ne semblent pas suffisamment informés des produits d'épargne alternatifs ou se heurtent à d'autres obstacles tels que la complexité des produits d'épargne, un manque de confiance dans les banques étrangères ou l'obligation par certaines banques de lier comptes courants et comptes d'épargne.

L'ACM ne dispose pas des compétences pour prendre des mesures susceptibles de favoriser la concurrence sur le marché de l'épargne. Elle a néanmoins formulé plusieurs recommandations aux législateurs visant notamment à réduire les obstacles au changement de prestataire de services pour les consommateurs. Ses principales recommandations sont de (i) rendre l'information fournie par les banques plus transparente (par ex. avec une communication annuelle obligatoire sur l'accumulation des intérêts et des passifs de l'épargne pour rendre plus intelligibles les produits d'épargne), (ii) d'interdire la vente liée de produits de paiements et d'épargne<sup>2</sup>, (iii) créer et rendre obligatoire un service de changement de banque<sup>3</sup>.

## **6 – Des prix immobiliers à la hausse sur fond de ralentissement des transactions et de pression démographique persistante.**

En avril 2024, les logements existants occupés par leurs propriétaires étaient en moyenne 7,5 % plus chers sur une base annuelle, et de +1% sur une base mensuelle dépassant de nouveau pour la première fois le pic historique atteint en juillet 2022 (+0,7%). Sous l'effet d'une progression continue entre mi-2013 et mi-2022, les prix de l'immobilier ont quasiment doublé (+96%), avec un fléchissement notable en 2020 (+8,5%) et 2021 (+20%) imputable tant à un choc de la demande (forte pression démographique, > +100 000 hab./an depuis 2016, +5,5% depuis fin 2015) que de l'offre (livraison insuffisante de nouvelles constructions, attrition du nombre de permis de construire, imputable notamment aux contraintes environnementales et renchérissement des matériaux depuis 2022).

Après leur pic atteint à l'été 2022, les prix de l'immobilier se sont depuis repliés jusque mi-2023 (-6%) dans un contexte de demande freinée par l'environnement de taux hauts. Depuis, l'indice des prix a été réorienté à la hausse sous l'effet d'une demande persistante (pression démographique susmentionnée) et de la perspective de desserrement des taux escompté à l'été 2024

Malgré l'orientation des prix à la hausse, le nombre de transactions immobilières (résidentielles) reste toujours en deçà des volumes

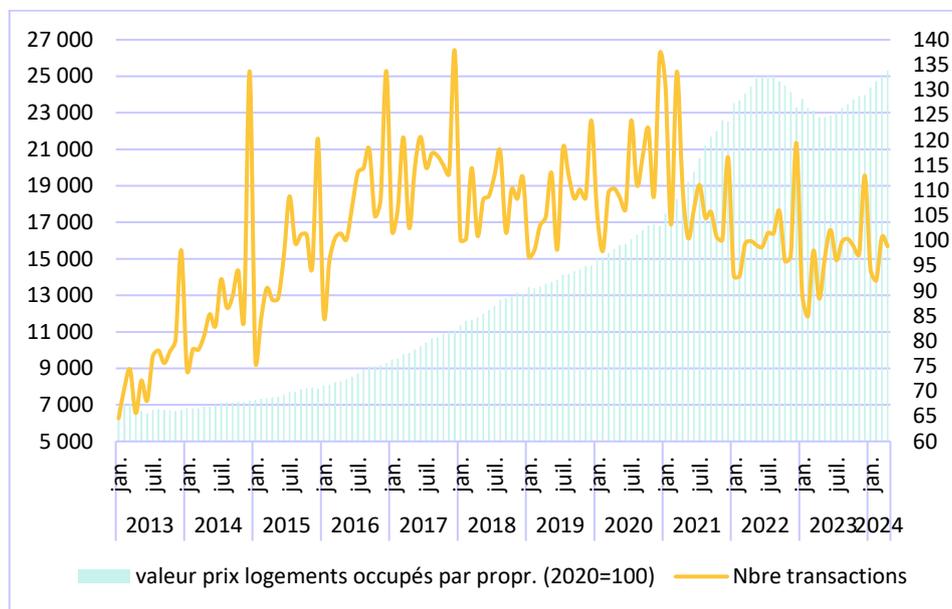
---

<sup>2</sup> Dans un certain nombre de banques, il n'est possible d'ouvrir un compte d'épargne qu'en combinaison avec un compte courant.

<sup>3</sup> Un service de changement de banque abaisse le montant nécessaire à l'ouverture d'un nouveau compte d'épargne. Les consommateurs peuvent alors simplement indiquer à une autre banque le montant qu'ils souhaitent transférer sur un nouveau compte d'épargne, après quoi l'ancienne et la nouvelle banque s'arrangeront entre elles.

records enregistrés en 2019-2020. Le nombre total de ventes de logements en 2023 (182 400) a diminué de -5,5 % par rapport à 2022. Au T4 2023, le nombre de logements à vendre était inférieur de -26 % à celui du T4 2022. Cette dynamique semble néanmoins s'inverser en avr. 2024, le nombre de transactions (15 689) ayant progressé de + 22 % en g.a.

**Graphique 6.1: Evolution mensuelle de l'indice des prix des logements existants occupés par leur propriétaire (dte) et du nbre de transactions immobilières (unités, gche), jan. 2013 - avr. 2024**



Source : CBS. Compilation SER.

Cette pression est notamment dû à la pénurie persistante de logements et au fait que la construction neuve continue d'être inférieure à la demande. Toutefois l'endettement immobilier des ménages auprès de créanciers néerlandais (815 Md€ au T3 2023) a progressé de 12% depuis T3 2019 (+1,5% en g.a.) représentant 79% du PIB (contre 102 % en 2013). Considérant la part importante de leurs actifs financiers peu liquides (>60%)<sup>4</sup> et la forte volatilité des prix de l'immobilier, les revenus et dépenses des ménages sont sensibles aux évolutions des prix de l'immobilier et des taux d'intérêt. Suivant la hausse des taux souverains, les taux d'intérêts hypothécaires sont passés de 1%-1,5% début 2022 à 4,5% en moyenne actuellement, ayant affecté négativement la demande et *in fine* les prix des biens immobiliers. L'impact de la hausse des taux sur les prix de l'immobilier et l'endettement des ménages présente un risque potentiel sur la stabilité financière néerlandaise. Les taux de crédits non-performants sur les portefeuilles de crédits immobiliers (NPL/stage 3 ratio) des grandes banques restent toutefois à des niveaux modérés, inférieurs à 1% (pour 2023, ING : 0,9%, Rabobank : 0,5%, ABN : 0,9%).

## 7 – Convergence des taux d'emploi masculins et féminins à l'arrêt.

La progression du taux d'emploi des femmes a été plus forte que celle des hommes au cours des 20 dernières années progressant d'env. 11,5 pp. entre le printemps 2024 et celui 2004. Cette augmentation, plus

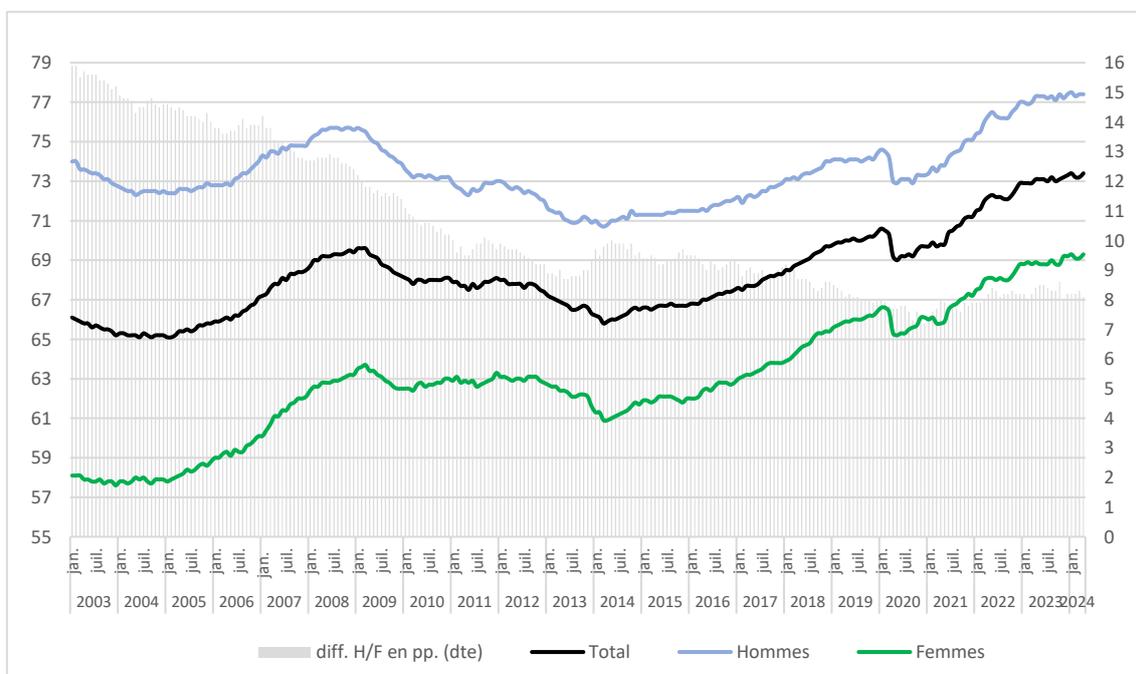
<sup>4</sup> Cotisations obligatoires dans les fonds de pension pour 90% des salariés.

de deux fois supérieure à celle des hommes, a permis de réduire sur la même période de 15 pp à env. 8 pp l'écart entre les hommes et les femmes, avec un rattrapage plus marqué entre 2004 et 2013. La dynamique de convergence entre les taux d'emploi – quasiment similaire à celle observée pour le taux d'activité – s'est depuis essoufflée, pour être quasiment à l'arrêt depuis fin 2019.

Ainsi, en avr. 2024, 77,4 % des hommes âgés de 15 à 74 ans exerçaient un emploi rémunéré, contre 69,3 % des femmes (taux d'activité respectifs de 80,3% et 72,1%), soit une différence d'environ 8 pp, un écart inchangé depuis 2019.

Ainsi, bien que la progression du taux d'emploi des femmes de 65,9% à 69,3% entre avr. 2019 et avr. 2024 ait été accompagné d'un rattrapage mesuré du volume d'heures de travail rémunéré par rapport aux hommes au cours des dix dernières années<sup>5</sup>, la convergence en matière de taux d'emploi, après un pic observé pendant la crise sanitaire (7,2pp d'écart fin 2020), stagne depuis.

**Graphique 7.1 : Evolution mensuelle du taux d'emploi H/F aux Pays-Bas sur total population en âge de travailler (15-75 ans) – 2003-2024**



Source : CBS. Compilation SER.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional de La Haye [aude.robin-mitreveski@dgtresor.gouv.fr](mailto:aude.robin-mitreveski@dgtresor.gouv.fr) , [benoit.lemonnier@dgtresor.gouv.fr](mailto:benoit.lemonnier@dgtresor.gouv.fr)

Rédaction : SER de La Haye

Abonnez-vous : [lahaye@dgtresor.gouv.fr](mailto:lahaye@dgtresor.gouv.fr)