

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Pays-Bas

Une publication du SER de la Haye
Semaine du 11 décembre 2023

Le chiffre du mois

LE CHIFFRE A RETENIR

37

Le nombre de sièges obtenues
par le parti de la liberté (PVV)
lors des dernières élections

Le 22 novembre 2023, le PVV a pour la première fois remporté les élections de la Chambre basse, dominées par les thèmes liés à l'immigration et la lutte contre la précarité.

Sommaire

- 1 – La non-évaluation par le CPB de tous les programmes électoraux risque de freiner la formation d'une coalition de gouvernement.
- 2 – Le secteur privé mitigé par les résultats des élections.
- 3 – L'économie néerlandaise a enregistré pour le 3^e trimestre consécutif une contraction
- 4 – Vers une normalisation de l'inflation ?
- 5 – Les incertitudes économiques pèsent sur les prévisions de recettes et de dépenses du budget 2023
- 6 – Rabobank, sur la voie d'une grande restructuration.
- 7 – Le nombre de faillites renoue progressivement avec son niveau pré-crise sanitaire
- 8 – Une forte croissance démographique poussée par l'immigration de travailleurs.

1 - La non-évaluation par le CPB de tous les programmes électoraux risque de freiner la formation d'une coalition de gouvernement.

Les résultats des élections de la Chambre basse, caractérisées par la victoire inattendue du PVV de G. Wilders (37/150 sièges) et l'entrée fulgurante du nouveau parti de P. Omtzigt (NSC, 20 sièges), donnent l'initiative pour former une coalition pour la 1ère fois à deux partis qui n'ont pas soumis leurs programmes à l'évaluation économique et budgétaire du bureau central du plan économique (CPB).

Le CPB propose aux partis, en amont de chaque échéance électorale, d'évaluer la « *faisabilité économique et financière* » des programmes électoraux depuis 1986, exercice depuis emblématique de l'agenda électoral, également garant du « sérieux » des mesures politiques envisagées. Cependant, tant la méthodologie que l'importance accordée à ces résultats suscitent depuis plusieurs années la critique des analystes et politiciens, freinant d'autant la participation des partis à l'exercice. Aussi, en amont de l'élection du 22 novembre dernier, seuls 8 des 26 partis s'y étaient soumis.

L'économiste en cheffe de la banque ING Marieke Blom craint que la non-participation à l'évaluation du CPB ne complique la formation d'une nouvelle coalition, puisque sur les 4 partis pressentis pour la constituer (PVV, NSC, BBB et - directement ou en tant que supporteur tacite d'un gouvernement minoritaire - VVD) seul le VVD a soumis son programme aux calculs de l'entité indépendante. De fait, les négociations ne peuvent se prévaloir des données indépendantes relatives à l'impact budgétaire escompté de la plupart des mesures sur lesquelles portent les débats en cours.

2 - Le secteur privé mitigé par les résultats des élections.

Les inquiétudes manifestées par le secteur privé par la « victoire » de Geert Wilders sont motivées par son positionnement traditionnel fort contre l'islam, la lutte contre le réchauffement climatique et l'UE, ce dernier ayant par le passé milité en faveur d'un « *Nexit* ». Ainsi, la Présidente de l'association patronale VNO-NCW, rejointe par certaines multinationales dont le CEO d'ASML, s'inquiètent, dans un contexte de fortes pénuries de talents, de l'impact des résultats sur la disponibilité de main d'œuvre qualifiée, PVV et NSC prévoyant des mesures pour réduire le nombre de travailleurs intra- et extra-UE (notamment en supprimant certains avantages fiscaux dont la « règle des 30% » réservée aux expatriés).

VNO-NCW et les entreprises ont ainsi répété leur souhait d'un environnement stable, tant sur le plan politique que des politiques publiques, appelant les partis « vainqueurs » à maintenir les dispositifs et mesures « verts » actuellement prévus. En sus de ce besoin de stabilité, l'association des banques se refuse pour l'instant à tout commentaire sur le projet de « taxe sur les banques », inscrite au programme du PVV. Ce positionnement « attentiste » est également adopté par la présidence de l'association des PME (MKB

Nederland), qui estime que la nécessité de former une coalition incluant d'autres partis devrait permettre l'élaboration d'un accord de coalition modéré. A cet égard, la Présidente du VNO-NCW, I. Thijssen, a rappelé le manque de stabilité et l'impopularité de certaines mesures du gouvernement démissionnaire, estimant devoir « *laisser une chance* » aux vainqueurs des élections pour proposer des réponses aux défis sociétaux. Elle est en ce sens rejointe par le syndicat chrétien CNV qui estime que les résultats sont un désaveu de la politique conduite par les gouvernements Rutte, demandant aux vainqueurs d'œuvrer rapidement contre la précarité.

Les économistes des principales banques néerlandaises soulignent eux que l'augmentation des dépenses sociales préconisée par le programme du PVV ne peut être entièrement compensée par les coupes proposées (subventions à la culture, suppression de l'aide au développement), ni par des recettes suffisantes, nécessitant de difficiles négociations avec le VVD et le NSC, deux partis accordant une importance appuyée à la maîtrise des finances publiques. Ces économistes considèrent en outre qu'un revirement significatif de la politique climatique n'est pas à exclure, pour notamment financer les dépenses sociales sans augmenter la pression fiscale pour le privé. Les marchés n'ont en revanche que marginalement réagi aux résultats des élections, le spread progressant de 0,7 pbs dans un contexte de rendement des obligations souveraines néerlandaises en repli de -8,3% (22/11 – 05/12), soit son niveau le plus bas depuis mai 2023.

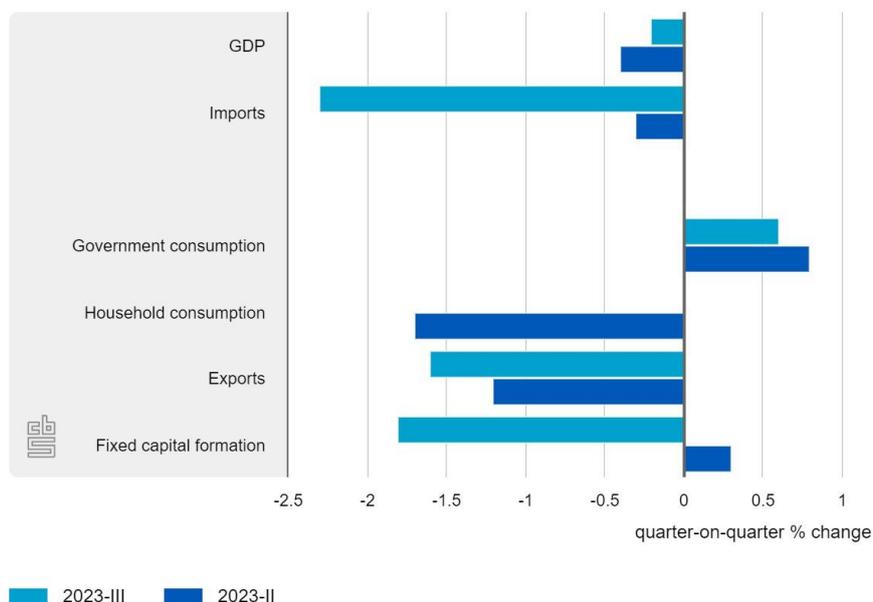
3 - L'économie néerlandaise a enregistré pour le 3^e trimestre consécutif une contraction.

Selon les premières estimations de l'office néerlandaise des statistiques (CBS), le PIB se serait contracté de -0,2% au T3 2023 en glissement trimestriel (g.t), contre -0,6% sur une base annuelle (g.a). Il s'agit du 3^e trimestre consécutif de contraction, le PIB ayant accusé un repli au T1 et T2 2023 de respectivement -0,5 et -0,4 % (en g.t). La contraction au T3 serait imputable principalement à la baisse des investissements en actifs fixes (-1,8% en g.t, notamment dans les matériels de transport, machines et bâtiments) et à une diminution des variations de stocks.

Ce repli n'a pas été compensé par une consommation des ménages restée inchangée, la hausse de la consommation publique (+0,6 % en g.t) et une balance commerciale en progression induite par une baisse des importations de biens et de services (-2,3%) plus rapide que celle des exportations (-1,6% en g.t). Les perspectives de reprise souffrent d'un indice de confiance¹ des consommateurs en repli qui en novembre s'établit à -33 (contre -38 en octobre, et bien en-deçà de sa moyenne à long terme des deux dernières décennies, -10).

¹ L'indicateur de confiance des consommateurs est la moyenne des soldes (corrigés des variations saisonnières) des réponses positives et négatives, mesurée en points de pourcentage du total des réponses aux questions sur la situation économique des 12 derniers mois et des 12 mois à venir, la situation financière des 12 derniers mois et des 12 mois à venir et la question de savoir si c'est le bon moment pour faire des achats importants. L'indicateur se situe entre moins 100 et plus 100. Si l'indicateur a une valeur de zéro, les parts des optimistes et des pessimistes sont égales.

Expenditure (volume)

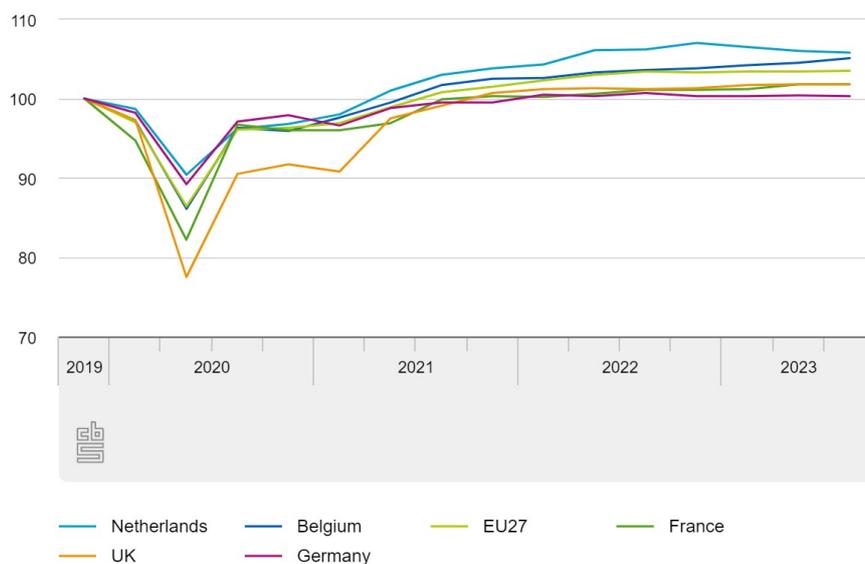


Source: [CBS](#)

La performance des Pays-Bas au T3 est en-deçà de celles de l'Allemagne (-0,1%), de la Belgique (+0,5%) et de la France (+0,1%), CBS soulignant que la reprise néerlandaise post crise sanitaire reste plus prononcée que celle de la moyenne UE dans son ensemble, même si l'écart s'est réduit.

GDP (seasonally and calendar adjusted), international

Q4 2019 = 100



Source: CBS

" Le redressement n'a pas encore commencé »

Jan-Paul van de Kerke, économiste ABN Amro

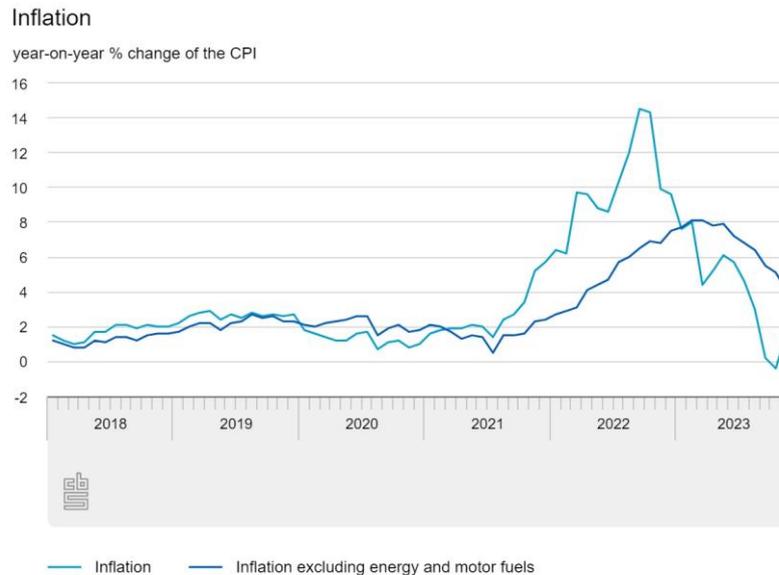
Les taux d'intérêt élevés continuent de peser sur les anticipations d'exportation, et la stagnation de ses principaux partenaires affecte la balance commerciale des Pays-Bas.

D'après la Commission Européenne (prévisions d'automne), la croissance du PIB devrait rester limitée en 2023, à +0,6%. En 2024 et 2025, la croissance trimestrielle devrait s'accroître progressivement, car une nouvelle baisse de l'inflation, associée à une croissance toujours forte des salaires, devrait soutenir les revenus disponibles réels. La contribution du commerce net devrait s'améliorer, passant de négative en 2023 à globalement neutre en

2024 et légèrement positive en 2025. En revanche, le resserrement des conditions financières et les pénuries persistantes de main-d'œuvre devraient peser sur la croissance de l'investissement des entreprises au cours des prochaines années. Ainsi, la croissance annuelle devrait s'établir à 1,1 % en 2024.

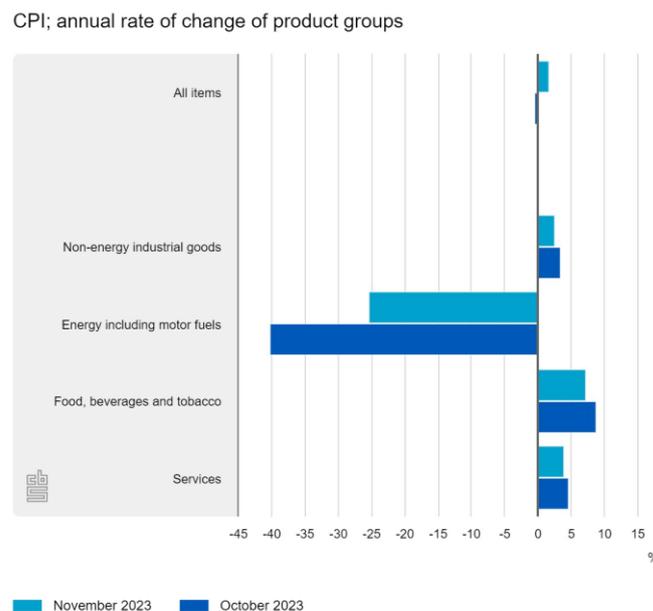
4 – Vers une normalisation de l'inflation ?

En forte baisse tendancielle depuis T4 2022 confirmée en octobre 2023 (-0,4% en g.a.), les pressions inflationnistes (IPC, indice national) reprendraient en novembre (+1,6 %) selon une première estimation du CBS².



Source: [CBS](#)

Ce repli tendanciel enregistré jusqu'en octobre dissimule le maintien de fortes pressions sous-jacentes : hors énergie et carburants, l'inflation est restée - malgré un fort repli par rapport à février et mars 2023 (+8,1% en g.a) - soutenue en septembre (+5,5%) et octobre (+5,1 %), tirée notamment par les produits alimentaires (+8,7%) et les services (+4,7%).



Source: [CBS](#)

² L'inflation est mesurée chaque mois par l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) par rapport au même mois de l'année précédente.

« L'augmentation du chiffre global est donc principalement un phénomène statistique et s'il n'y a pas de nouvelle crise énergétique, l'inflation se normalisera. »

Hugo Erken, économiste Rabobank

Dans un contexte de forte pénurie de logements affectant significativement leur prix entre 2015 et octobre 2022 (+86%), les prix des logements occupés par leurs propriétaires (nouvelles constructions exclues) ont en oct. 2023 diminué de -2,3 % en g.a, la **tendance à la baisse observée du T3 2022 au T2 2023 (en g.a) s'inversant se stabilisant**. A noter que sur une base mensuelle, les prix ont progressé de +0,7 % en octobre³. En octobre 2023, les prix des logements restaient 92 % plus élevés que par rapport au creux de juin 2013⁴.

5 – Les incertitudes économiques pèsent sur les prévisions de recettes et des dépenses du budget 2023.

Vendredi 24 novembre la ministre des finances démissionnaire S. Kaag a transmis à la Chambre basse la « note de l'automne » qui fournit les plus récentes estimations des dépenses et recettes de l'Etat et qui accompagne les derniers amendements au budget en cours d'exécution.

Le gouvernement devrait en 2023 dépenser **4,5Md€ en moins qu'initialement escompté** en raison de la pénurie de main d'œuvre, des retards dans la mise en œuvre de projets et d'une sous-utilisation de subventions. Les dépenses de l'Etat tombant sous les plafonds de dépenses⁵ devraient s'établir à **375,8Md€ en 2023, une progression de +29,9Md€ par rapport à l'année précédente**. Les « économies » contraintes sont principalement des dépenses non effectuées sur les budgets (i) du poste supplémentaire (*aanvullende post*), soit la ligne budgétaire où sont placées les réservations budgétaires pour des mesures adoptées mais qui doivent être encore peaufinées avant d'être transférées aux budgets des divers ministères, (-1,3Md€), (ii) des Affaires économiques et du Climat (-0,9 Md€) et (iii) de la Défense (-0,8Md€).

Côté recettes fiscales, celles-ci sont estimées à **382,2Md€**, également en repli de -4,3Md€ par rapport à la dernière estimation (projet de loi des finances 2024, 19/09/23), mais **bien plus élevées que les 366,4 Md€ de l'estimation initiale (PLF 2023, 20/09/22)**. Les moindres recettes sont d'abord attribuables aux impôts indirects (-3,8 Md€, dont -1,45 Md€ pour les taxes environnementales et -1,25 Md€ de recettes de TVA). Du côté des impôts directs (-490 M€), il s'agit principalement de moindres recettes de l'impôt sur les sociétés (-513M€) qui ne sont que partiellement compensées par la hausse des prévisions de recettes pour les droits de dotation et de succession (+100M€).

³ C'est ce qui ressort de la surveillance des prix des logements existants occupés par leurs propriétaires par Statistics Netherlands (CBS) et l'Agence néerlandaise du cadastre, du registre foncier et de la cartographie (Kadaster).

⁴ Les pondérations sont basées sur la valeur du stock de logements propres à partir de 2008. Cela signifie que l'indice des prix des logements existants reflète les variations de prix du stock de logements existants. Depuis le 21 février 2018, les trois tableaux avec l'année de référence 2010 ont été supprimés. Ils ont été remplacés par trois tableaux avec l'année de référence 2015.

⁵ Aux Pays-Bas chaque nouveau gouvernement est tenu de présenter en accompagnement de son éventuel accord de coalition « une note de début » (*startnota*) détaillant le cadre financier ainsi que des plafonds de dépenses et des recettes pour les politiques publiques, la sécurité sociale, les soins, et sous Rutte IV les investissements, encadrant les dépenses et les recettes dans chacune des catégories pour l'ensemble de la mandature (soit 4 ans) afin de maîtriser l'évolution des finances publiques. Exceptionnellement des dépenses peuvent être placées en dehors des plafonds de dépenses, comme pour une partie des mesures en réponse à la crise sanitaire et la guerre en Ukraine.

Les changements des estimations des recettes et dépenses résultent en une détérioration du déficit de -0,2 pp. à -1,8% du PIB en 2023, sans pour autant impacter l'estimation du stock de la dette, stabilisé à 47,6% du PIB.

6 – Rabobank, sur la voie d'une grande restructuration

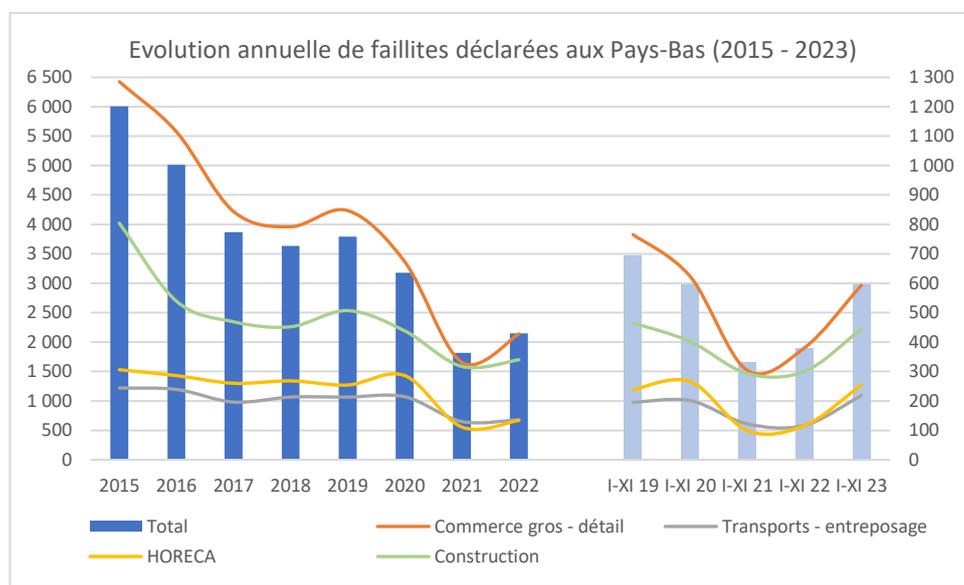
Le nouveau CEO de Rabobank nommé en janvier 2023, le belge S. Decraene, estime trop lourde la structure du groupe coopératif. Aussi, d'après certains documents fuités dans la presse économique, il envisagerait, à la suite d'une première réorganisation du groupe finalisée en 2018 et ayant permis le regroupement des 106 banques locales en une entité unique (une unique licence bancaire), **une restructuration profonde des activités bancaires**. M. Decraene regrettait au printemps dans une interview la lenteur du processus décisionnel, une centralisation trop importante du pouvoir décisionnel, ainsi qu'une structure complexe engendrant des coûts indirects trop élevés. Si les mesures envisagées n'ont pas encore été prises, elles devraient être discutées début décembre avec le Conseil général des membres⁶. A ce jour, la suppression de plusieurs fonctions serait envisagée.

L'objectif est de simplifier l'organisation afin de la rendre plus rapide et efficace et d'accroître « l'orientation client » en améliorant le service à la clientèle (utiliser les connaissances à l'échelle locale, y transférer des responsabilités), et en impliquant davantage les sociétaires. Cette restructuration permettrait de renforcer l'influence du groupe sur le marché national, en offrant une plus grande gamme de produits durables, le soutien à la transition environnemental étant une des missions clés du groupe à la part de marché prépondérante (80%) parmi les entreprises agricoles néerlandaises.

7 – Le nombre de faillites renoue progressivement avec son niveau pré-crise sanitaire

En progression constante depuis leur « gel » relatif en 2021 pendant la crise sanitaire, le nombre de faillites s'est en 2023 accéléré sur les 11 premiers mois de l'année (+57%, 2 975) renouant avec le niveau 2020, tout en restant en-deçà de son niveau pré-crise sanitaire (en moy. 3 760/an sur 2017-2019). La hausse des faillites observée en 2023 est notamment marquée pour les secteurs qui avaient le plus bénéficié de dispositifs de soutien pendant la crise sanitaire et dont l'activité souffre du repli du pouvoir d'achat : commerce de gros et détail (593 faillites, +56% en g.a, soit 20% du total, proportion stable sur 2019-2023), transport et entreposage (218 faillites, +86%, soit 7,3% du total, +0,8 pp par rapport à la moy. 2019-2022) et l'Horeca (254 faillites, +120%, 8,5% du total, soit +1,5 pp par rapport à la moy. 2019-2022). La progression des faillites dans le secteur de la construction (444, +48% en g.a) est inférieure à la dynamique générale (+57%), représentant 15% des faillites sur jan-nov. 2023 (stable).

⁶ Les plans leur sont soumis car la banque est une coopérative, les membres sont ainsi responsables au même titre que les actionnaires d'une société cotée.



source : [CBS](#), compilation SER.

Dans le détail, face à l'incertitude quant au maintien du dispositif d'incitation économique existant (modalités d'amortissement)⁷ et à la baisse de demande de panneaux solaires, au moins **25 entreprises de cette industrie ont déjà fait faillite cette année** (selon une étude de la FD et du Company.info), la majorité depuis l'été. Il s'agit d'un tournant significatif dans un marché en forte hausse ces dernières années, et qui avait atteint un pic de ventes en 2022 suite à l'éclatement de la guerre en Ukraine (47 547 installateurs de panneaux enregistrés à la Chambre de commerce début 2022 vs 8 705 en octobre 2023).

Dans un contexte macroéconomique morose, les faillites pourraient néanmoins s'accélérer en raison du début, à compter d'octobre 2023, du remboursement par les entrepreneurs des dettes fiscales accumulées pendant la crise sanitaire. Aussi, les entrepreneurs accumulant divers retards de paiement de plusieurs échéances sont estimés à « *plusieurs dizaines de milliers* » tandis que « *des dizaines de milliers d'autres* » n'ont encore pas commencé à rembourser du tout. D'après le ministère des Finances, **21 000 entrepreneurs disposant d'un plan de paiement n'auraient en octobre 2023 pas encore remboursé leur dette fiscale liée au coronavirus et 40 000 seraient en retard dans leurs remboursements**.

Pour aider les entreprises à faire face à ces obligations, une **nouvelle loi sur la restructuration de la dette** (WHOA, ou *Wet homologatie onderhands akkoord*) est en vigueur depuis 2021. Elle permet de prévenir la faillite d'entreprises en offrant une possibilité de restructurer leur dette et de se réorganiser sans l'accord de la totalité des créanciers⁸. Si l'administration fiscale a temporairement assoupli ses règles en matière de recouvrement des dettes fiscales jusqu'au 1 avr. 2024 (elle demandera le même pourcentage que les autres créanciers et non le double comme c'est le cas normalement), des

⁷ La forte baisse de la demande serait due principalement à des reportages négatifs dans les médias et à un manque de clarté quant à la poursuite du système de facturation nette, dans lequel les propriétaires de panneaux solaires reçoivent une compensation pour l'électricité qu'ils n'utilisent pas eux-mêmes. En outre, il a été largement rapporté dans les médias que les nouveaux clients du fournisseur d'énergie Vandebron ont dû payer pour le retour de l'électricité depuis le mois d'août.

⁸ La loi WHOA offre la possibilité aux entreprises qui peinent à trouver un accord amiable avec ses créanciers, dont l'Administration fiscale, de soumettre ce dernier à un tribunal (avant la loi, l'entreprise pouvait restructurer sa dette uniquement si la totalité de ses créanciers acceptaient l'accord amiable). L'une des conditions pour obtenir l'approbation du tribunal est que les créanciers détenant deux tiers de la dette impayées aient déjà accepté l'accord amiable. Si le tribunal approuve l'accord, l'ensemble des créanciers doivent y adhérer et l'entreprise doit respecter ses engagements, et en cas de refus ils n'auront aucune obligation.

opérations de recouvrement ont été initiées fin août⁹ auprès de 32 000 entreprises, ayant dans certains cas entraîné la saisie de stocks et de compte-bancaires, voire la faillite.

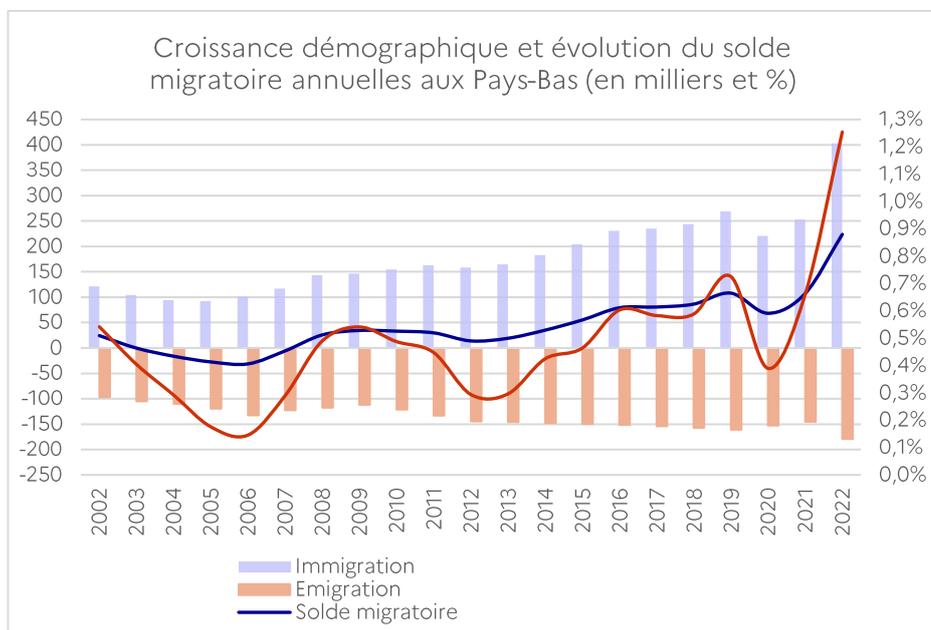
8 – Une forte croissance démographique poussée par l’immigration de travailleurs.

Dans un contexte de rapide croissance démographique et de préoccupantes pénuries de main d’œuvre (114 offres d’emploi par 100 chômeurs au T3 2023) et de logements (390k unités manquantes en 2023), les questions migratoires ont significativement pesé sur les élections législatives du 22 novembre 2023.

La population des Pays-Bas est ainsi passé de 16,2M habitants en 2002, à 17 M en 2015, pour atteindre 17,8M fin 2022. En nette accélération, la population a annuellement cru en moyenne sur 2016-2022 de 119 000 habitants (contre 62 400 /an sur 2002-2015). Pour la seule année 2022, la population au 1^{er} janvier a progressé d’un record de +1,25%, une performance supérieure à l’UE (0,37%), à la zone euro (+0,73%), à la France (0,29%) et équivalente à l’Allemagne (+1,35%) et à la Belgique (+1,17%), notamment sous l’effet d’accueil de réfugiés ukrainiens.

Alors que la croissance démographique était portée par l’accroissement naturel jusqu’à 2014 (+47,6k contre +10,3k en moyenne par an pour le solde migratoire entre 2002 et 2014), depuis 2015 la croissance démographique est tirée par le solde migratoire (+101,1k contre 13,17k en moyenne par an pour le solde naturel sur 2015-2022), dont la dynamique haussière a été initiée dès 2008 (cf. graphique ci-dessous). En raison de l’afflux importants de réfugiés ukrainiens (env. 108k arrivées sous le statut prévu par la directive UE de protection temporaire pour des personnes déplacées d’Ukraine), le solde migratoire a atteint un niveau historique de +220,6k en 2022. La même année, 257,5k migrants venaient de l’Europe, y compris les personnes déplacées d’Ukraine, 126,9k en dehors et 18,7k avaient des origines néerlandaises (les deux parents sont nés aux Pays-Bas). Les statistiques provisoires sur les dix premiers mois de 2023, indiquent que la progression démographique reste soutenue (+110k), tout en se décélérant (+0,62% contre +1,25% en 2022). La croissance s’explique principalement par l’arrivée d’européens sans origines néerlandaises (+61k) mais celle d’Ukrainiens se ralentit (+6k).

⁹ Les propriétaires d’entreprises qui n’avaient pas encore payé leur dette au titre du coronavirus à l’administration fiscale avaient jusqu’au 29 août au plus tard pour payer ou se manifester. À l’origine, les entreprises devaient recevoir une lettre à cet effet dès le mois de juin, suivie, le cas échéant, d’un avis de saisie.



Source : CBS, compilation SER.

Les chiffres les plus récents du CBS relatifs aux motivations de migration datent de 2021, et ils indiquent que le **travail était la principale motivation pour la plupart des immigrants venant de l'UE/AELE** (38,9k contre 29,5k pour des raisons familiales, 28,3k dont les raisons sont inconnues et 21,2k pour les études). La migration en provenance de pays **non-Etats membres de l'UE/AELE, était principalement motivée par le regroupement familial** (39,5k, contre 27,6k réfugiés, 29k en raison du travail, 20,9k pour les études et 4,9k pour d'autres raisons). Sans que le CBS quantifie les proportions, ils remarquent que pour le regroupement familial, ce sont principalement les travailleurs immigrés qui en bénéficient et que dans une moindre mesure les réfugiés.

Au 31 décembre 2021, **24,2%** des travailleurs immigrés non-UE/AELE travaillaient dans les services professionnels, **22,6%** dans les technologies de l'information et la communication et **20,6%** dans le commerce, les transports et l'HoReCa.

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 : Service économique régional de La Haye

aude.robin-mitrevski@dgtresor.gouv.fr , benoit.lemonnier@dgtresor.gouv.fr heloise.tournoux@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de La Haye

Abonnez-vous : lahaye@dgtresor.gouv.fr