

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Pays-Bas

Une publication du SER de la Haye
Semaine du 25 septembre 2023

Le chiffre du mois

LE CHIFFRE A RETENIR

17 Md€

L'effort budgétaire préconisé au
futur gouvernement

Avant chaque élection, le « groupe d'études espace budgétaire », composé d'experts issus de la plupart des ministères et représentants des principales entités indépendants d'analyse économique, est chargé de formuler un avis à destination des principaux responsables politiques en amont d'élections législatives sur les marges budgétaires existantes. Dans son avis du 11 septembre, il préconise une réduction de 17 Md€ (env. 2% du PIB) des dépenses structurelles d'ici 2028 pour maintenir le déficit à -2% (et celui structurel à -1,6%) et garantir un stock de dette publique inférieur à 60%.

Sommaire

- 1 - Peu de sujets identifiés comme « controversés » par la Chambre basse
- 2 - Une récession pas comme les autres ?
- 3 - Dégradation des prévisions macroéconomiques
- 4 - Année difficile pour la production industrielle
- 5 - Le gouvernement contraint à intervenir pour contenir la hausse de la pauvreté
- 6 - Malgré des volumes en hausse, dégradation de la position des néerlandais dans les échanges commerciaux
- 7 - Forte progression annuelle du rendement des obligations souveraines néerlandaises
- 8 - Recours accru à la nouvelle procédure de restructuration pour éviter les faillites liées à l'endettement

1 - Peu de sujets identifiés comme « controversés » par la Chambre basse

La Chambre basse a adopté le 12 sept. dernier en séance plénière une [liste des sujets controversés](#) dont la composition diffère, suite à diverses propositions de députés (P. Omtzigt, CU, D66, VVD et GroenLinks-PvdA), sur quelques points à celle proposée la semaine précédente par les commissions. **Pour rappel, suite à la démission d'un gouvernement, la Chambre basse et la Chambre haute déterminent individuellement quels sujets elles acceptent de continuer à traiter jusqu'à la formation d'une nouvelle coalition.** Les sujets qu'elles souhaitent ne plus traiter sont dits « controversés », limitant de fait le pouvoir d'initiative du gouvernement démissionnaire sur ces sujets. La reprise des travaux sur ces derniers est de fait conditionné à la formation de la nouvelle coalition ou à un éventuel nouveau vote des chambres déclarant un sujet particulier « non-controversé ».

En comparaison des précédents historiques, la Chambre a déclaré moins de sujets controversés, souhaitant continuer les travaux relatifs aux défis rencontrés par l'économie et la société néerlandaise, et gardant l'initiative si elle souhaite modifier la liste. Ainsi, aux côtés de la « crise de l'azote », de la limitation des mouvements aériens de Schiphol, les sujets économiques européens traités en filière ECOFIN (réforme de la gouvernance économique, négociations relatives au cadre financier pluriannuel) n'ont pas été déclarés controversés.

De fait, les sujets de portée économique qui ont été déclarés « controversés » sont limités : (i) refonte de la loi anti-blanchissement d'argent (coopération entre les prestataires de services financiers pour mutualiser les opérations de contrôle des transactions suspectes), (ii) interdiction de paiements en espèces pour des montants supérieurs à 3k€, (iii) la tarification routière, (iv) modification de la méthodologie de financement des collectivités territoriales, ainsi qu'un ensemble de sujets liés à la mobilité tels que (v) le changement de statut juridique du gestionnaire d'infrastructure ferroviaire, (vi) l'ouverture de l'aéroport de Lelystad, (vii) le permis environnemental pour Schiphol et Lelystad, les changements de législation concernant (viii) les aires de repos et de service le long des autoroutes, (ix) les nuisances olfactives, et (x) l'espace aérien.

Cependant, considérant la perspective des vacances parlementaires (27/10-22/11) à l'approche des élections, **la Chambre basse ne pourra traiter que peu de sujets avant l'installation de la nouvelle Chambre.** La Chambre haute (Sénat), sans pouvoir d'initiative ou d'amendement, se prononcera elle le 26 septembre sur leur liste des sujets controversés.

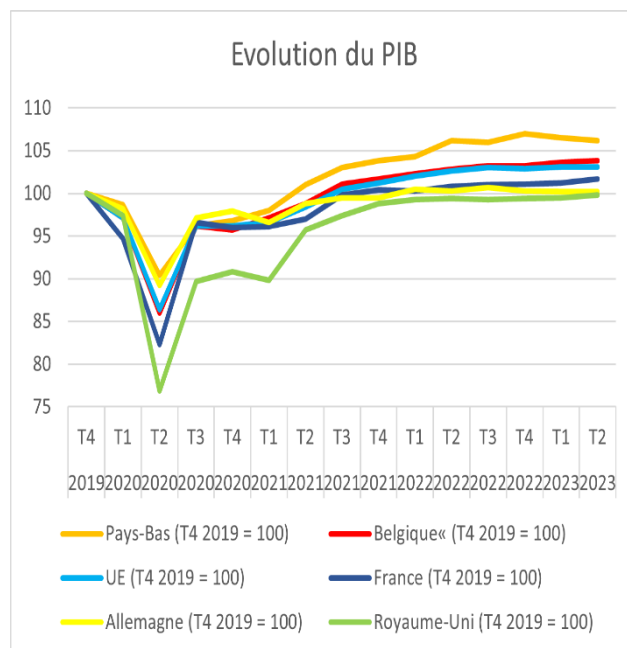
2 - Une récession pas comme les autres ?

Selon les premières estimations de l'office néerlandais des statistiques (CBS), **l'économie serait entrée en récession technique suite à la contraction du PIB de -0,3% en g.t. au T2 2023, consécutivement à la baisse de -0,4% au T1 2023 (soit -0,3% en g.a).** Une détérioration du solde commercial (diminution des exportations

des biens et des services de -0,7% en g.t. alors que les importations ont crû de +0,5%) et un ralentissement de la consommation des ménages (-1,6% en g.t.) n'ont pas pu être compensés par une augmentation des investissements privés (+1,3% en g.t.) et publiques (+0,7% en g.t.). **L'activité économique a principalement été freinée par les secteurs du commerce, de la restauration et de la logistique**, enregistrant en cumulée une baisse de la valeur ajoutée en volume de -2%.

L'économiste en chef du CBS estime que « *toutes les récessions ne se valent pas* ». Dans le cas d'une économie en surchauffe - le FMI estimant (dans les consultations chapitre IV, mars 2023) l'écart de production à 1,5 en 2022 et 1,3 en 2023 - il estime que cette récession technique n'est pas considérée comme « *inquiétante* ». Les économistes des principales banques (ING et ABN Amro) soulignent qu'il est difficile de « *parler de crise* » dans un contexte de fortes tensions sur le marché de l'emploi (122 postes vacants pour 100 chômeurs au T2 2023), et de faillites contenues malgré une tendance haussière (335 en août 2023 contre 592 en moyenne entre 2010 et 2019). Soutenant ces analyses, la Ministre de l'économie Micky Adriaansens rappelle les fondamentaux solides de l'économie et préconise une « *retenue* » du gouvernement démissionnaire qui devrait éviter d'intervenir significativement, estimant que, « *de la stabilité et de la prévisibilité sont actuellement nécessaires* » mettant en garde contre « *toute perturbation de l'économie et alourdissement de la charge fiscale.* »

Malgré cette contre-performance observée sur les deux derniers trimestres, la dynamique de croissance des Pays-Bas reste depuis 2019 supérieure à celle de ses voisins (Allemagne 0%, Belgique +0,2% et la France +0,5%).

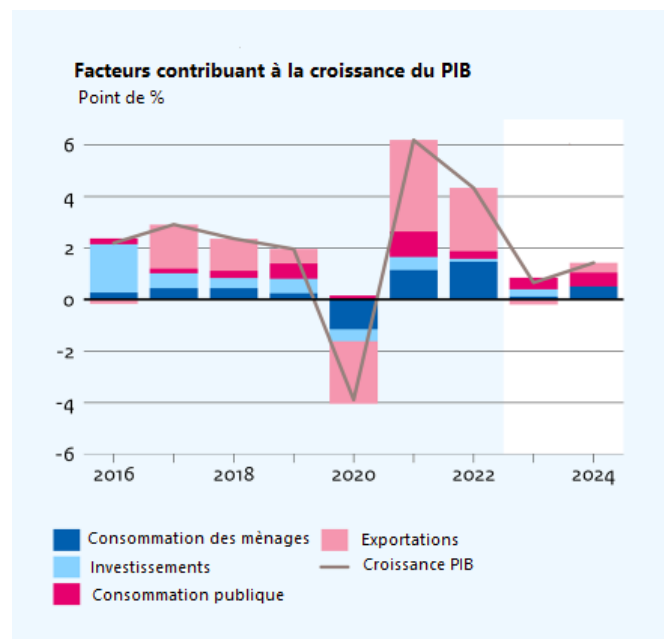


Source : CBS

3 - Dégradation des prévisions macroéconomiques

Le bureau du plan économique (CPB) a publié le 17 août ses prévisions économiques à court (2023-4) et moyen (2025-8) terme qui seront utilisées comme base pour définir le budget 2024. Malgré la récession technique observée en début d'année, **le PIB devrait**

croître de +0,7% en g.a. en 2023 et de +1,4% en 2024, freinée notamment par des exportations (+0,8% en g.a. en 2023 et +1,5% en 2024) moins dynamique que les importations (+1,9% et 2,0%) et une consommation des ménages modérée (+0,7% et +2,3%) mais tirée par les investissements et consommation publics. Ces prévisions sont plus pessimistes que les précédentes (mars 2023) qui tablaient sur une croissance de +1,6% en 2023 et de +1,4% en 2024.



Source : CPB

Les pressions inflationnistes devraient rester soutenues (+4,1% et +3,9% pour l'IPCH) et, associées à la pénurie de main-d'œuvre, devraient orienter les salaires à la hausse (+5,9% en 2023 et +5,4% en 2024 pour les salaires conventionnés du secteur privé). Si au niveau macroéconomique le CPB identifie des marges pour les entreprises pour augmenter les salaires, (baisse de la part des salaires dans le partage de la valeur ajoutée et hausse des bénéfices sur le S1 2023), la rentabilité des entreprises ainsi que leur capacité d'absorber une augmentation salariale dans leurs marges varie selon les secteurs, impliquant que la hausse salariale est quand même susceptible d'alimenter l'inflation de base. Malgré une progression du nombre de faillites depuis mai 2022 pesant sur le chômage (3,6% escompté en 2023, 4% en 2024), le marché de l'emploi reste tendu.

Tout en respectant les règles européennes en matière de déficit (< -3% du PIB) et de dette (< 60% du PIB) sur la période 2023-24, la trajectoire budgétaire se dégrade, avec un déficit qui devrait se dégrader (respectivement de -1,6% et -2,4% en g.a.), et dépasser le seuil des -3% à horizons 2026-28 (respectivement -3,5%, -3,3% et -3,9%). Le stock de dette publique devrait ainsi progresser de 48% du PIB en 2023 à 54,3% en 2028.

Malgré des dépenses prévues qui ne seront probablement pas décaissées faute de main d'œuvre disponible, les finances publiques seront lestées sur 2023-2024 par les surcoûts liés à l'accueil de réfugiés, la hausse du budget de la défense, l'enseignement et l'infrastructure en 2023-4 ainsi que le financement du bouclier tarifaire et la diminution des recettes issues de l'extraction gazière avec la fermeture du gisement de Groningue.

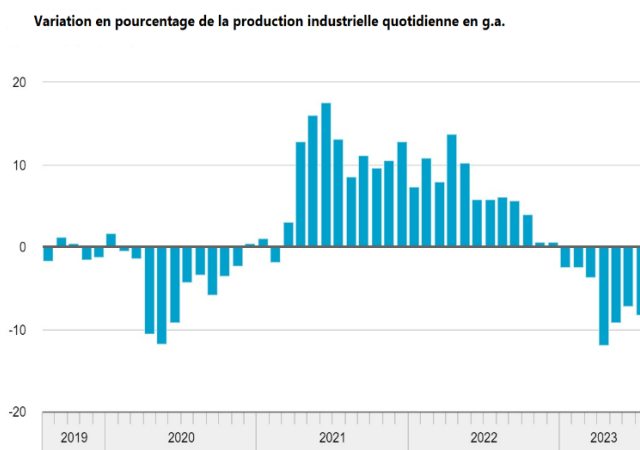
En outre, l'augmentation du déficit jusqu'à 2028 (moyen terme) serait imputable (i) au renflouement des grands fonds d'investissements extra-budgétaires (tels le « fonds climat » ou le «

fonds national pour la croissance », (ii) aux dépenses militaires, (iii) au financement du régime de retraites ainsi (iv) qu'au renchérissement des emprunts sur les marchés (hausse de 7,2 Md€ des dépenses annuelles d'intérêt entre 2023 et 2028 soit 14,7Md€) et des (v) dépenses pour la santé (+3% par an sur 2025-8).

4 - Année difficile pour la production industrielle

L'année 2023 continue d'être une année difficile pour la production industrielle néerlandaise. **La production quotidienne moyenne de l'industrie manufacturière en juil. a été inférieure de -8,3 % à celle de juil. 2022.** En baisse tendancielle depuis le début de l'année, le repli a été le plus marqué en avril (-11,9% en g.a). En glissement mensuel (g.m.) la baisse s'établissait à -0,6% en juillet.

La diminution de production affecte la plupart des secteurs de l'industrie manufacturière, et plus particulièrement, la production de machines (-21,6%), l'industrie chimique (-12,8%), tandis qu'à l'inverse, les activités de réparation et d'installation de machines ont enregistré la plus forte hausse de la production (+20,3%).



Source : CBS

A court terme, aucune amélioration ne semble prévue. En août, l'indice de confiance des producteurs de l'industrie manufacturière a enregistré pour la 1^{ère} fois depuis 2020 un repli (-2,2 points). Pendant le même mois, les industriels se sont montrés particulièrement pessimistes quant aux prévisions de production pour les trois prochains mois (indice à -3,8 contre +0,8 en juillet). Ils sont également moins optimistes eu égard aux perspectives de leurs carnets de commandes (2,6 contre 3,9 le mois précédent) et plus pessimistes en ce qui concerne les stocks de produits finis (-5,5 contre -4,4).

Toutefois, la part d'industriels estimant que leur carnet de commande est suffisamment rempli l'emporte sur ceux considérant le leur comme « faible », compte tenu de la période de l'année.

Le repli de l'indice de confiance observé en août affecte la quasi-totalité des secteurs de l'industrie : comme les mois précédents, les fabricants de machines et d'équipements électriques ont été les plus optimistes (10,2 contre 13,6 en juillet), à l'inverse de ceux de l'industrie du bois et des matériaux de construction, qui sont restés les plus pessimistes (-17,3 contre -16,7 en juillet).

L'indice PMI (Nevi) qui reflète la confiance des directeurs d'achat, continue de graviter autour de valeurs inférieures au seuil des 50% (qui en-deçà indique une contraction du secteur concerné), soit 45,9

en août 2023 (+0,6 pp en g.m.). A noter que l'indice est inférieur au seuil de 50% depuis près d'un an.

Face à l'essoufflement de la demande, les usines ont réduit leur production, diminué leurs stocks et embauché moins de personnel au cours des derniers mois ce qui a permis de réduire les niveaux de coûts. La forte baisse des prix des matières premières et de l'énergie (induite par une demande en repli et la fin des perturbations et des pénuries dans la chaîne d'approvisionnement mondiale y ont contribué également).

Toutefois, une baisse des coûts d'approvisionnement ne devrait pas directement entraîner une hausse des bénéfices générés par l'industrie. Avec des taux plus faibles d'utilisation des machines, les coûts fixes moyens par unité de produit augmentent, et la charge salariale et les coûts financiers plus élevés absorberont l'effet positif de la baisse des prix d'approvisionnement. De plus, bien que ces coûts aient considérablement diminué en g.a, les prix de l'énergie restent deux fois supérieurs qu'auparavant, tandis que de nombreuses entreprises verront leur contrat d'énergie à prix fixes expirer l'hiver prochain.

5 - Le gouvernement contraint à intervenir pour contenir la hausse de la pauvreté

Dans ses prévisions macroéconomiques d'août 2023, le CPB craint que la suppression des politiques temporaires de soutien au revenu pour contrer le renchérissement de l'énergie n'entraîne en 2024 **une augmentation du nombre d'individus en situation de pauvreté, alors estimé à 1 M (env. 5% de la population).**

En 2023, le pourcentage de personnes en situation de pauvreté est resté stable (4,8 %), avec un repli prononcé concernant les enfants (6,2 % contre 6,7% en 2022) à la faveur d'une augmentation des allocations familiales. Dans un contexte de forte inflation, le seuil de pauvreté a augmenté de +8,6 % soit 1 515€ mensuels pour un ménage unipersonnel. Les politiques d'aide au revenu (allocation énergétique, augmentation des allocations assurance-maladie et de loyer) ont permis de contenir en 2023 la hausse de la pauvreté. En raison d'un retrait progressif de ces instruments à compter de 2024, le taux de pauvreté devrait progresser de +0,9 pp (5,7 %) et atteindre 990 000 personnes (825 000 en 2023) et 7,0 % des enfants (230 000, contre 200 000 en 2023).

En réaction à ces chiffres, la ministre des finances, Sigrid Kaag, a déclaré qu'il n'était pas possible que "*dans un pays riche comme les Pays-Bas, les plus vulnérables ne soient pas aidés*", tout en précisant qu'il était impératif de contenir la progression de la dette publique. L'intervention de Mme Kaag, malgré le statut « démissionnaire » de la coalition, **répond à une motion parlementaire** soumise par le parti socialiste (les anciens communistes néerlandais) et le mouvement paysan-citoyen (BBB) et adopté le 10 juillet 2023 par la quasi-intégralité de la Chambre basse, enjoignant au gouvernement d'empêcher que son statut de « démissionnaire » n'entraîne, faute d'initiative, une augmentation de la pauvreté.

A cet effet, la coalition envisagerait fin août **d'allouer 2 Md€ à l'amélioration du pouvoir d'achat des personnes à faibles et moyens**

revenus principalement via une augmentation des allocations (i) assurance maladie, (ii) aide au logement et (iii) enfants, en partie financée par une augmentation des taxes sur les cigarettes et l'alcool et sur les hauts revenus. En raison de l'inflation, la limite de revenu pour la deuxième tranche d'imposition devait être relevée. Cette limite sera désormais moins indexée, ainsi les ménages à haut revenu paieront le taux le plus élevé sur une partie légèrement plus importante de leurs revenus. Cette initiative a été confirmée dans le projet de budget présenté le 19 septembre 2023, tandis que la lutte contre la pauvreté constitue un des thèmes centraux de la campagne électorale en cours.

Malgré des critiques virulentes ciblant le système des allocations à la suite du « scandale des allocations pour la garde d'enfants », réduire la pauvreté par le biais des allocations était la solution la plus aisée à mettre en œuvre selon le CPB. Dans son rapport qui analyse d'autres leviers d'actions possibles, le CPB indique qu'une revalorisation de l'aide au logement (loyer) est la mesure la plus efficace pour réduire le nombre de personnes en situation de pauvreté : une hausse de la dotation de 1,5 Md€ entraîne un repli de 1 pp des personnes en situation de pauvreté (et -1,5 pp si hausse de la dotation de 3 Md€).

6 - Malgré des volumes en hausse, dégradation de la position des néerlandais dans les échanges commerciaux

Le volume total de biens échangés a progressé de +33% en 2022 atteignant 1 408 Md€, tiré par la hausse des exportations (+30% en g.a) et des importations (+37%). Si les Pays-Bas conservent leur excédent structurel (55 Md€), celui-ci accuse en recul de -18% en g.a. Les données utilisées (CBS) ont été élaborées selon la méthodologie du passage de la frontière (hors quasi-transit), dont l'objectif est de mettre en évidence la valeur économique des marchandises transitant par les Pays-Bas (les chiffres diffèrent ainsi de la méthodologie du transfert de propriété).

La progression des **exportations** (731 Md€) résulte d'un important **effet prix** dans le contexte de fortes pressions inflationnistes, le volume n'ayant augmenté que +2,3% en g.a. Cet effet prix provient principalement des **exportations de combustibles minéraux qui devient le premier produit d'exportation** (22% du total, +8 pp en g.a), devant les machines et matériels (20%) qui se positionnait en tête entre 2015 et 2021.

L'UE reste la principale destination des produits néerlandais (78% du total), avec en tête l'Allemagne (25%), la Belgique (12%) et la France (8%). Si les **exportations vers la France** progressent de +30% en g.a., l'Allemagne enregistre l'une des hausses les plus fortes (+42%) en raison de la part importante d'hydrocarbures.

Compte tenu du rôle des Pays-Bas de « port(e) d'entrée » des marchandises (asiatiques, américaines) vers l'« hinterland » européen, **la part des réexportations dans le total des exportations néerlandaises, est significative.** Celles-ci enregistrent une hausse de +58% en g.a. (50,4% du total des exportations), dépassant **pour la première fois la valeur des exportations de biens produits aux Pays-Bas** (49,6%), notamment en raison des réexportations de combustibles minéraux (46% des exportations totales, +9 pp par

rapport à 2019). La part des réexportations vers l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne dépassent les 60%.

L'augmentation de la valeur de importations reflète également les fortes pressions inflationnistes affectant notamment les combustibles minéraux (+94% en g.a), désormais 1^{er} poste d'importation avec 25% du total (+7 pp en g.a) devant les produits manufacturés (22%, -2 pp).

L'Allemagne (15%, -2,6 pp en g.a), la Belgique (10%, -0,3 pp) et la Chine (9%, +0,2 pp) sont les premiers fournisseurs des Pays-Bas. Les sanctions européennes contre la Russie, ont entraîné une recomposition parmi les fournisseurs en combustibles minéraux en faveur des Etats-Unis (+54% des importations totales en g.a., 12% des importations en combustibles minéraux) et de la Norvège (+65%, 13% des imports en combustibles minéraux).

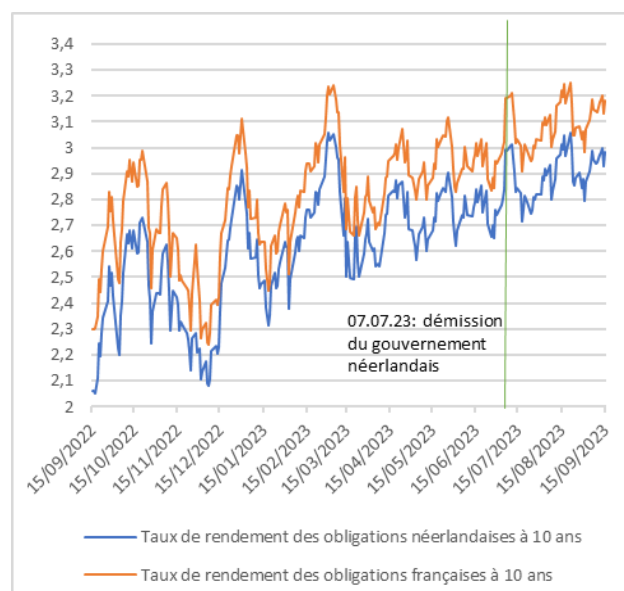
Dans un volume d'échanges en 2022 de 511 Md€ (+20%), les exportations de services ont augmenté de +22% et les importations de +19%, permettant aux Pays-Bas d'enregistrer un excédent près de 4 fois supérieur à 2021 (11 Md€).

Les services aux entreprises restent les principaux services échangés par les Pays-Bas, représentant 30% des exportations et plus d'un tiers des importations. La levée des restrictions sanitaires en 2022 a permis aux services de voyages (tourisme) de progressivement retrouver leur niveau d'avant crise, enregistrant une hausse de +91% en g.a. des exportations et + 37% des importations.

Géographiquement, les exportations de services vers l'Allemagne (13% du total) ont bondi de +30% en 2022, tirés par les services de voyages, ainsi que celles vers le Royaume-Uni (+17%, 11% du total), malgré le Brexit, qui devançant celles à destination des Etats-Unis (10% du total). Les exports vers la France rattrapent celles à destination de la Belgique, Paris restant le 6^e client des Pays-Bas. En termes d'importations, les trois principaux fournisseurs de services restent les Etats-Unis (19% du total), le Royaume-Uni (13%) et l'Allemagne (11%), la France (7%) atteint la 5^e place en devançant la Belgique.

7 - Forte progression annuelle du rendement des obligations souveraines néerlandaises

La normalisation rapide de la politique monétaire depuis juillet 2022 de la BCE, couplée aux incertitudes économiques et des tensions géopolitiques, ont pesé sur les rendements des obligations souveraines à 10 ans des pays européens, et plus particulièrement sur ceux des obligations néerlandaises (+45% entre mi-sept. 2022 et 2023, gravitant autour de 3,1%). Le spread avec le rendement des obligations françaises à 10 ans a même reculé de -15% sur la période pour atteindre 20,1 points de base (pbs) à la mi-sept 2023. La démission du gouvernement n'a pas eu d'impact durable sur les rendements des obligations néerlandaises. L'émission obligataire la plus récente, en date du 12 sept. (réouverture d'un titre existant à l'échéance fixée au 15 janv. 2026) a été assortie d'un coupon à 0,0%. La réouverture a permis à l'Etat néerlandais de lever 2,495 Md€. Ce titre (encours total de 14,8 Md€) affichait un rendement moyen à 3,04%.



8 - Recours accru à la nouvelle procédure de restructuration pour éviter les faillites liées à l'endettement

En réponse du durcissement par l'Administration fiscale et douanière (*Belastingdienst*) de sa politique de remboursement des dettes fiscales contractées pendant la crise sanitaire, les entreprises recourent davantage à la nouvelle loi sur la restructuration de la dette (*Wet homologatie onderhands akkoord* - WHOA) en vigueur depuis 2021. Celle-ci permet de prévenir la faillite des entreprises en offrant à celles dont les activités commerciales sont saines, mais menacées de faillite en raison d'un niveau élevé d'endettement, la possibilité de restructurer leur dette et de se réorganiser.

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. Dans les deux cas de figure, aucun appel ne peut être initié par l'entreprise à l'encontre de la justice.

Pour soutenir davantage les entreprises, **l'Administration fiscale a également assoupli ses règles en matière de recouvrement de dettes fiscales** dans le cadre d'un accord de restructuration (amiable ou par décision du juge). De manière temporaire, l'Administration fiscale accepte de ne prétendre qu'à un niveau de remboursement équivalent à celui des créanciers privés alors que le régime « normal » lui permet de prétendre au double. Introduit en août 2022, l'échéance de ce dispositif visant à liquider rapidement les dettes fiscales « covid » des entreprises, initialement prévue au 1^{er} oct. 2023, a été prorogée jusqu'au 1 avr. 2024.

Alors que les faillites ont progressé de +62% sur janv-août 2023 (en g.a), le Conseil de la magistrature et des avocats spécialisés en faillite observe une **hausse des recours à la procédure WHOA**. Ainsi, 181

entreprises auraient initié une telle procédure en 2021, contre 111 en 2022 (mais dans un contexte de baisse de faillites) et 116 sur jan.-juil. 2023.

Des entreprises très diverses ont eu recours à cette procédure : la chaîne de salle de sport Sportcity, le constructeur naval Royal IHC, le conglomérat sud-africain (mais de droit néerlandais) de fabrication de meubles Steinhoff ou encore le club de football ADO Den Haag.

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-mitrveski@dgtresor.gouv.fr ; benoit.lemonnier@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de La Haye

Abonnez-vous : lahaye@dgtresor.gouv.fr