

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Benelux

Une publication du SER de La Haye et du SE de Bruxelles
Octobre 2026

Le chiffre du mois

LE CHIFFRE À RETENIR

80 ans

Anniversaire de coopération du Benelux

Région du Benelux

- Célébration des 80 ans de l'Union Benelux
- Préparations des budgets 2027 dans la zone Benelux
- L'effet de la crise au Moyen-Orient sur le pouvoir d'achat dans les pays du Benelux
- Le CFP 2028-2034 dans la zone Benelux

Belgique

- Entrée en vigueur de la réforme de l'indexation salariale (« Index centimes »)
- Réforme du chômage : premiers résultats sur les retours à l'emploi et le recours à l'aide sociale
- Début du processus de privatisation partielle de la banque Belfius

Luxembourg

- Accueil du siège européen de la Banque de défense, de sécurité et de résilience (DSRB)
- Lancement du fonds Luxembourg Future Fund 3 pour soutenir la diversification économique
- Première obligation souveraine européenne de taille « benchmark » sur DLT

Pays-Bas

- Révision des prévisions macroéconomique du CPB
- Déplacement du Président de la République française à Eindhoven

Région du Benelux

Célébration des 80 ans de la coopération du Benelux

Les 80 ans de la coopération Benelux ont été célébrés le 5 septembre dernier à Bruxelles. Yves Leterme, Jan Peter Balkenende et Jean Asselborn, trois anciens (vice-)Premiers ministres de Belgique, des Pays-Bas et du Luxembourg, étaient présents. Cet anniversaire a également été l'occasion de recevoir officiellement la série de pièces en euros du Benelux 2024.

Cette série constitue une émission conjointe de la Monnaie royale de Belgique, de la Monnaie royale des Pays-Bas et de la Banque centrale du Luxembourg. L'Union Benelux a été fondée le 3 février 1958 à La Haye, avec la signature du traité instituant l'Union économique Benelux. Celui-ci a instauré la libre circulation des biens, des personnes, des capitaux et des services au sein du Benelux, constituant ainsi l'une des prémisses de l'espace Schengen.

Aujourd'hui, l'Union Benelux - actuellement sous présidence néerlandaise - concentre son action sur trois domaines prioritaires, étroitement liés aux objectifs essentiels du traité de l'Union Benelux : la coopération économique et le marché intérieur ; la sécurité et la résilience ; et la transition tournée vers l'avenir, notamment à travers la coopération énergétique.

Préparation des budgets 2027 dans la zone Benelux

Après la pause estivale, les pays du Benelux préparent leurs projets de loi de finances pour 2027, dans des contextes budgétaires contrastés. En Belgique, le budget fédéral 2027 devrait être présenté au Parlement le deuxième mardi d'octobre. La préparation du document intervient alors que redressement des comptes publics s'éloigne de la trajectoire prévue : le déficit est passé de 4,4 % du PIB en 2024 à 5,2 % en 2025 et devrait atteindre 5,2 % en 2026 puis 5,4 % en 2027, tandis que - selon les prévisions de printemps de la commission européenne - la dette atteindrait 110,5 % puis 112,8 % du PIB ces deux années, la hausse des dépenses de défense, des prestations sociales et des intérêts compliquant la consolidation budgétaire. Au Luxembourg, le projet de budget 2027, déposé le 7 octobre, prévoit un déficit public de 1,1 % du PIB en 2026 et 0,6 % en 2027 (contre 1,2 % et 1,5 % selon les estimations de printemps de la Commission européenne) tandis que la dette atteindrait 29,3 % puis 29,2 %. Sous la devise « Pour les citoyens. Pour la relance », les grandes priorités du budget sont le pouvoir d'achat, le soutien aux familles, l'accès au logement et la compétitivité fiscale pour les entreprises. Les Pays-Bas ont, quant à eux, publié leur projet de loi de finances 2027 le 15 septembre dernier. Celui-ci prévoit un déficit public de 2,9 % du PIB en 2027, après 2,3 %

en 2026, et une dette publique de 46,9 % du PIB, contre 45,6 % en 2026.

L'ensemble des projets de loi de finances viseront à contenir la hausse des ratios d'endettement. En Belgique, les réformes du chômage et des pensions ainsi que le plafonnement partiel de l'indexation des rémunérations entrepris précédemment doivent contribuer à l'effort budgétaire. Le budget 2027 doit néanmoins préciser les mesures permettant de réaliser 10 Md€ d'économies supplémentaires d'ici 2029. Parmi les pistes évoquées figurent la réduction des dépenses de santé (franchise annuelle, hausse des tickets modérateurs), la fiscalité des sociétés de management, la réduction des subventions aux entreprises et la limitation de l'indexation des salaires et des allocations. Les négociations restent difficiles au sein de la coalition Arizona, les partis divergeant notamment sur les hausses d'impôts (ligne rouge du MR) et la réduction des dépenses sociales (point sensible pour Vooruit et Les Engagés). Après le retard du budget 2026, Bart De Wever vise un accord avant le 13 octobre afin d'éviter la mise en place du régime douzièmes provisoires, garantissant la continuité des services mais limitant les nouvelles dépenses et investissements. L'enjeu est également celui de la crédibilité du redressement : la recommandation européenne fixe à 2029 la correction du déficit excessif, alors que le ministre a reconnu que l'effort annoncé de 10 Md€ ne suffirait pas à ramener le déficit à 3 % du PIB d'ici la fin de la législature en 2029.

Au Luxembourg, en acceptant un endettement certes croissant mais encore faible (inférieur à 30 % du PIB), le ministre des Finances annonce une nouvelle réduction d'un point de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) : le taux nominal passerait de 16 % à 15 %, et le taux réduit de 14 % à 13 %. Précédemment annoncé par le Premier ministre Luc Frieden, cette baisse s'inscrit dans un futur paquet fiscal pour les entreprises, prévoyant une bonification fiscale pour les investissements dans les transitions numérique et énergétique, une exonération des transmissions d'entreprises par donation en ligne directe, ainsi qu'un régime de stock-options pour les entreprises innovantes. Le budget prévoit également plus de 4,5 Md€ d'investissements (numérisation, mobilité) et des prestations sociales renforcées. Sur le volet social, il confirme la hausse de 3,8 % du salaire minimum brut au 1er janvier 2027 - déjà inscrite dans l'accord tripartite du 8 juin - ainsi que la hausse des allocations familiales. Concernant le logement, le gouvernement annonce un nouvel emprunt « *Housing Bond* » pour lever 250 M€.

Aux Pays-Bas, le projet de loi de finances 2027 vise, selon le ministre des Finances, à soutenir l'investissement, les réformes et la compétitivité. Le gouvernement minoritaire revient toutefois sur plusieurs mesures de l'accord de coalition contestées en matière de

sécurité sociale et de santé : l'accélération de la hausse de l'âge de la retraite (2,7 Md€ par an) et la baisse du salaire journalier maximal (0,7 Md€) sont supprimées, tandis que plusieurs mesures sont reportées d'un an. Le projet soutient également l'innovation, notamment en relevant de 25 000 € à 100 000 € le plafond de l'« innovation box » pour les PME, tandis que la réforme de la « box 3 » reste à préciser. Le Fonds de mobilité bénéficie de 5,1 Md€ supplémentaires, dont 1,5 Md€ pour les infrastructures, et 300 M€ annuels à partir de 2030 pour la mobilité régionale. Le gouvernement prévoit aussi 1,3 Md€ pour le stockage de CO₂ Aramis, 65 M€ pour les carburants aériens durables et des mesures en faveur des véhicules électriques. Enfin, la baisse des accises sur les carburants est prolongée jusqu'en 2029 (1,2 Md€), tandis que la hausse de la taxe sur les vols long-courriers est revue à la baisse (59,43 € par billet, contre 70,86 € initialement).

L'effet de la crise au Moyen-Orient sur le pouvoir d'achat dans les pays du Benelux

Le conflit au Moyen-Orient et la perturbation du détroit d'Ormuz constituent un choc d'offre importé pour le Benelux, renchérissant l'énergie et, par ricochet, le panier des ménages. En Belgique, l'intensité énergétique du PIB dépasse de 25,6 % la moyenne européenne et la consommation résidentielle par habitant de 18,1 %. L'inflation atteint 4,0 % en août 2026 (4,2 % en IPCH), dont 1,44 point imputable à l'énergie (+16,5 %), tirée par les carburants (+24,1 % ; diesel +33,4 %, essence +19,9 %), le gaz (+24,9 %) et l'électricité (+7,8 %). La transmission reste toutefois partielle : 1,3 million de foyers en électricité et 807 000 en gaz conservent des tarifs fixes, tandis que les nouveaux contrats renchérissent les acomptes de 7 à 10 € par mois en électricité et de 28 à 30 € en gaz. Avec une inflation alimentaire limitée à 0,4 % et une inflation sous-jacente à 3,0 %, le choc demeure principalement énergétique. Au Luxembourg, l'exposition est dominée par les produits pétroliers, qui représentent 59,7 % du mix énergétique, et par le poids des transports (14,8 % du panier IPCN). Dès mars 2026, le mazout et le diesel augmentent respectivement de 78,0 % et 45,0 %. Le STATEC prévoit 1,8 % d'inflation en 2026 (+1,5 % pour l'énergie), mais jusqu'à 2,9 % en cas de crise prolongée (+14,4 % pour l'énergie). La transmission alimentaire est également plus forte qu'en Belgique : la hausse du gaz renchérit les engrais et porterait l'inflation alimentaire de 2,1 % en 2026 à 2,4 % en 2027, voire 3,6 % dans le scénario défavorable, aggravé par la sécheresse estivale. Aux Pays-Bas, la dépendance énergétique extérieure est passée de 70 % en 2015 à 77 % en 2025, notamment après l'arrêt de Groningen en 2023. Avec près de 83 % des logements encore principalement chauffés au gaz en 2024, la sensibilité des prix au gaz est particulièrement prononcée pour les ménages néerlandais. En septembre, l'inflation atteignant 3,4 %, dont +13,9 % pour l'énergie et les carburants, contre -1,2 % pour les produits alimentaires. La transmission aux factures est

néanmoins amortie par les contrats énergétiques : 54 % des ménages disposent d'un contrat fixe, 39 % d'un contrat variable et 7 % d'un contrat dynamique

Face à la hausse des prix, les trois pays présentent des mécanismes de transmission aux revenus différents. Les Pays-Bas se distinguent en ne disposant pas d'indexation salariale légale automatique et généralisée : les revalorisations reposent principalement sur les conventions collectives et les négociations sociales, ce qui transmet plus progressivement le choc énergétique aux salaires. Le marché du travail reste toutefois tendu, avec 95 postes vacants pour 100 chômeurs au T2 2026, un taux d'emploi de 73,2 %, un taux d'activité de 76 % (15-74 ans, T2 2025) et un chômage de 3,8 % en juin 2026. Cette tension, appelée à persister quoique modérée en 2026-2027, soutient le pouvoir de négociation salariale. Le Luxembourg applique à l'inverse une échelle mobile universelle : chaque hausse de 2,5 % de la moyenne semestrielle de l'inflation nationale déclenche automatiquement l'indexation des salaires et pensions (cote : 992,24 points ; prochain seuil à 1 017,05). La Belgique combine un indice santé lissé, excluant notamment carburants, alcool et tabac, avec un système dual : indice pivot de +2 % dans le secteur public et indexations propres à chaque commission paritaire dans le secteur privé. Les deux pays diffèrent également dans leur réponse à l'inflation. La Belgique intervient en aval avec l'« Index Centimes », qui plafonne les deux premiers points d'indexation à 4 000 € bruts mensuels afin de cibler davantage le soutien aux revenus modestes. Le Luxembourg garantit l'intégralité de la hausse de 2,5 %, mais agit en amont via l'accord tripartite, qui absorbe une partie des coûts énergétiques pour limiter la spirale salaires-prix et espacer le déclenchement des tranches indiciaires (cf. infra).

Le Luxembourg et les Pays-Bas ont déployé des mesures pour amortir l'impact de la hausse des prix de l'énergie. Au Luxembourg, ce soutien comprend 150 M€ de subventions sur l'électricité (-4 cts/kWh), le gaz (-15 cts/m³), le mazout (-15 cts/L) et les carburants (-5 cts/L), ainsi qu'un crédit d'impôt conjoncture et une revalorisation du Salaire social minimum visant +200 € nets. Le pays encadrent également les prix des carburants via un mécanisme similaire au contrat-programme fixant quotidiennement un prix plafond, complété par un système de cliquet ajustant les accises pour limiter la volatilité des cours. Aux Pays-Bas, les mesures mises en œuvre comprennent notamment le renforcement du fonds d'urgence énergie en 2026-2027 (40 M€ en 2026 et 155 M€ en 2027), une hausse rétroactive de l'indemnité kilométrique défiscalisée de 0,23 à 0,25 €/km, 180 M€ pour la rénovation des logements en 2026 et une hausse de la déduction pour investissements énergétiques de 40 % à 45,5 % en 2027. Le gouvernement néerlandais prévoit également de prolonger en 2027 la baisse des accises sur les carburants instaurés en 2023, sous réserve de l'approbation du Parlement. A l'inverse, en Belgique, le mécanisme

existant dit de « cliquet inversé » permettant de réduire les accises afin d'amortir la forte hausse des prix des carburants n'a pas été activé.

La confiance des ménages reste négative, avec toutefois des différences selon les pays. En Belgique, l'opportunité perçue d'effectuer des achats importants est tombée à -44 points au printemps 2026, favorisant une hausse de l'épargne de précaution. La confiance des consommateurs reste ainsi déprimée, à -10 points en septembre 2026 selon la BNB. Le décalage d'application des mesures entraîne par ailleurs un recul temporaire de 0,7 % du revenu disponible réel en 2026, avant le rattrapage des barèmes. Au Luxembourg, les dispositifs d'absorption de l'inflation ont permis au STATEC de ramener sa prévision d'inflation à 1,8 % en 2026, préservant le pouvoir d'achat et repoussant au troisième trimestre 2027 le déclenchement de la prochaine tranche indiciaire. Dans le cadre de l'accord tripartite et du Resilienzpak 2026, ces mesures ont accompagné le redressement de la confiance des ménages, passée de -16 en mars à -7,7 en août 2026 selon la BCL, limitant ainsi le recul de la consommation privée. Aux Pays-Bas, la confiance s'est légèrement redressée, passant de -46 en mai à -33 en septembre, mais reste très inférieure à sa moyenne de long terme (-12). Malgré cette prudence, la consommation des ménages est restée résiliente, progressant de 1,2 % sur un an en juillet 2026 selon le CBS alors que le pouvoir d'achat des ménages devrait progresser de 0,6 % en 2026, avant de se contracter de 0,1 % en 2027, sous réserve de l'adoption des mesures prévues dans le PLF 2027 (contre -0,3 % estimé auparavant).

Le CFP 2028-2034 dans la zone Benelux

Le Cadre financier pluriannuel (CFP) constitue le budget à long terme de l'Union européenne, établi pour sept ans. Il fixe les plafonds de dépenses par catégorie ainsi que les modalités d'allocation et de financement du budget européen. Le CFP actuel couvre la période 2021–2027. À la suite de la proposition de la Commission européenne du 16 juillet 2025, les négociations sur le prochain CFP, pour 2028–2034, sont en cours, avec un objectif d'accord politique d'ici à la fin de 2026 et d'adoption des textes en 2027.

Concernant les priorités du CFP, le gouvernement fédéral belge souhaite orienter davantage le budget européen vers la compétitivité, le soutien industriel, les infrastructures, la sécurité, la gestion des migrations et l'autonomie stratégique européenne. Ces orientations rejoignent plusieurs priorités néerlandaises, notamment en matière de compétitivité, d'innovation et de sécurité, auxquelles s'ajoutent les enjeux liés aux migrations et à la défense. Au Luxembourg, les priorités portent notamment sur Horizon Europe, que le gouvernement souhaite concilier avec l'excellence scientifique, la compétitivité et l'ouverture. Le Luxembourg accorde également une importance

particulière aux infrastructures et aux programmes transfrontaliers, notamment aux interconnexions énergétiques et à Interreg Grande Région. En Wallonie, l'accent est mis sur la préservation de la politique de cohésion et du rôle des Régions.

Concernant la gouvernance du budget, le gouvernement néerlandais défend une utilisation plus efficace des crédits, la simplification des programmes et une plus grande flexibilité pour répondre aux nouveaux besoins. La Belgique peine à trouver un accord : le Premier ministre De Wever n'a pas obtenu, fin août, l'aval de son gouvernement pour soutenir l'appel des six États du camp des « frugaux » (Allemagne, Pays-Bas, Suède, Danemark, Autriche et Finlande) à réduire le budget européen. À la suite de la visite d'António Costa le 2 septembre 2026, le Premier ministre luxembourgeois, Luc Frieden, a défendu une troisième voie entre le camp des « frugaux » et celui des « plus prodigues », souhaitant une « Europe capable de financer ses nouvelles ambitions ». Lors du Conseil Compétitivité du 29 mai 2026, Stéphanie Obertin, ministre luxembourgeoise de la Digitalisation et de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, a par ailleurs appelé à un cadre stable, à la simplification des partenariats et à une participation accrue des États membres à la définition des priorités, tout en préservant une place suffisante pour les projets issus de l'initiative des chercheurs. Dans sa réponse parlementaire du 24 juillet 2026, Adrien Dolimont, ministre-président du gouvernement wallon, a défendu une enveloppe clairement identifiée, le maintien de la gestion partagée et une meilleure prise en compte des régions en transition. Le gouvernement wallon craint que les futurs plans de partenariat nationaux et régionaux n'entraînent une centralisation des décisions ou une dilution des financements. Il souligne l'importance de ces fonds pour le développement économique, la transition industrielle et la cohésion territoriale, tandis que la ministre wallonne de l'Agriculture défend le maintien d'une PAC forte et autonome.

Concernant le volume du CFP et les ressources propres, la Belgique et les Pays-Bas contestent l'ampleur de l'effort financier envisagé. Le 27 mai 2026, Bart De Wever a demandé une réduction substantielle de l'enveloppe proposée, notamment au regard de la hausse de la contribution belge. Les Pays-Bas souhaitent également limiter l'augmentation de leur contribution et contenir la taille globale du CFP. Ils défendent à ce titre le maintien du rabais dont ils bénéficient (1,6 Md€ en 2023). La Belgique et les Pays-Bas s'opposent également à la réduction de 25 % à 10 % de la part des droits de douane conservée par les États membres au titre des frais de perception, qui aurait un impact particulièrement important pour ces deux pays compte tenu de leur rôle de plateformes logistiques. Les Pays-Bas s'opposent en outre au recours à de nouveaux emprunts communs pour financer le CFP et privilégient le financement des nouvelles priorités par des redéploiements et des économies. Le Luxembourg, pour sa part, se montre prudent sur l'endettement commun, soutient de nouvelles

ressources propres en lien avec les objectifs environnementaux de l'Union mais maintient son opposition à la taxe européenne sur le tabac et à davantage de pression fiscale sur les entreprises. Le 28 novembre 2025, Gilles Roth a souligné le risque d'une incidence disproportionnée pour le Luxembourg, tandis que Xavier Bettel a mis en avant les enjeux d'attractivité face à la Suisse et au Royaume-Uni. Sans pour autant s'y opposer en principe, le gouvernement néerlandais affirme ne pas pouvoir soutenir a priori la mise en œuvre de nouvelles ressources propres. En Belgique, le financement du prochain CFP soulève également la question de la répartition de l'effort entre niveaux de pouvoir. Le gouvernement fédéral prévoit une contribution annuelle de 500 M€ des entités fédérées à partir de 2028, mais la Cour des comptes relevait en 2026 qu'aucun accord n'avait encore été conclu. Sa mise en œuvre reste donc soumise à une concertation intrabelge.

Certaines convergences entre les pays du Benelux sont formalisées. La Belgique et le Luxembourg défendent, dans la déclaration de Gäichel du 23 mars 2026, un CFP plus flexible et prévisible, une simplification administrative, un financement équitable et le maintien des politiques traditionnelles, tout en renforçant le rôle de la BEI dans la mobilisation de capitaux privés. Cette approche rejoint l'objectif néerlandais de modernisation du budget. Les arbitrages restent toutefois différents : les Pays-Bas privilégient les économies dans les enveloppes nationales et régionales et l'administration européenne afin de financer les nouvelles priorités. Le Luxembourg partage certaines positions thématiques avec ses partenaires, notamment sur CORE, sans soutenir pour autant une position commune sur le financement global du CFP. Les trois pays convergent également sur l'État de droit : en septembre 2025, Xavier Bettel s'est exprimé au nom du Benelux en faveur d'un renforcement de la conditionnalité liée au respect des valeurs de l'UE. Ces convergences facilitent la coordination, mais des divergences subsistent sur le volume du CFP, les ressources propres et la répartition des dépenses.

Belgique

Entrée en vigueur de la réforme de l'indexation salariale (« Index centimes »)

Entrée en vigueur le 1er juin 2026, la réforme de l'indexation automatique des salaires (« index centimes ») vise à contenir les dépenses publiques et le coût du travail, tout en maintenant l'indexation intégrale des revenus inférieurs aux seuils retenus. La réforme limite temporairement l'indexation de la part des salaires dépassant 4 000 € bruts mensuels (en ETP) et des prestations sociales dépassant 2 000 € bruts mensuels. Seule la tranche supérieure à ces seuils est privée des deux premiers points d'indexation. La tranche

inférieure reste, quant à elle, intégralement indexée. Le dispositif s'applique progressivement depuis juin 2026. Une seconde période de limitation devrait débuter à partir de janvier 2028. Pour que les économies réalisées par les employeurs contribuent également aux finances publiques, une cotisation spéciale permet à l'ONSS (Office national de sécurité sociale) de récupérer 50 % des économies de coût salarial. Selon l'estimation du Bureau fédéral du Plan, le gain budgétaire net annuel atteindrait 83 M€ en 2026 et 727 M€ en 2029 pour l'ensemble des administrations publiques.

Réforme du chômage : premiers résultats sur les retours à l'emploi et le recours à l'aide sociale

La réforme belge de l'assurance chômage limite les allocations de chômage à deux ans maximum (contre une durée auparavant illimitée) et ramène la durée de base des allocations d'insertion de trois ans à un an. Applicable aux nouvelles demandes depuis mars 2026, elle prévoit une transition pour les personnes déjà indemnisées. Publié en septembre, le troisième suivi de l'ONEM (Office national de l'emploi) présente les parcours observés sur le premier semestre 2026. Durant cette période, 99 144 personnes sont arrivées en fin de droits. Parmi elles, 13,5 % ont retrouvé un emploi salarié le mois suivant et 7,1 % ont été prises en charge par l'assurance maladie au titre d'une incapacité de travail. Parallèlement, 43 613 personnes ont obtenu un revenu d'intégration (aide sous conditions de ressources comparable au RSA français) soit 44 % des sortants. Cette proportion dépasse le tiers envisagé dans l'hypothèse gouvernementale des « trois tiers » : un tiers retrouverait un emploi, un tiers bénéficierait du revenu d'intégration et un tiers n'aurait plus recours à l'aide sociale. Selon l'ONEM, il est toutefois trop tôt pour évaluer les effets à long terme de la réforme, d'autant que les premières fins de droits concernent des publics particulièrement éloignés de l'emploi.

Début du processus de privatisation partielle de la banque Belfius

Détenue à 100 % par l'État belge depuis le démantèlement du groupe Dexia en 2011, Belfius - troisième banque du pays - prépare l'ouverture de son capital à hauteur de 20 %. Pilotée par le fonds souverain belge (SFPIM), cette privatisation partielle répond à des impératifs budgétaires, avec une recette attendue de près de 2 Md€ pour le gouvernement De Wever. Lancé fin juin 2026, l'appel à manifestations d'intérêt s'est clôturé le 4 septembre avec le dépôt de plusieurs offres, dont les auteurs n'ont pas été rendus publics. Plusieurs noms circulent toutefois parmi les investisseurs potentiels, notamment CVC et Worxinvest ou encore les entrepreneurs Luc Tack et Roland Duchâtelet. Les banques étrangères sont, pour leur part, exclues de l'opération. Alors que le CEO de Belfius, Olivier Onclin, y voit un levier

de diversification géographique et d'investissement permettant de financer une croissance externe dans le cadre de la consolidation bancaire européenne, le patron de la SFPIM, Koen Van Loo, s'est félicité le 29 septembre devant la commission des Finances de la Chambre d'une dynamique concurrentielle propice à maximiser le prix de cession, confirmant l'objectif d'une finalisation d'ici la fin de l'année 2026. Deux questions alimentent toutefois le débat politique : la possibilité d'une fusion entre Belfius et l'assureur belge Ethias, ainsi qu'une éventuelle introduction en Bourse de Belfius comme alternative à la cession d'une participation à des investisseurs sélectionnés.

Luxembourg

Accueil du siège européen de la Banque de défense, de sécurité et de résilience (DSRB)

Le Luxembourg accueillera le siège européen de la Banque de défense, de sécurité et de résilience (DSRB), une nouvelle institution multilatérale conçue pour canaliser les financements vers les industries de défense des pays membres de l'OTAN. Le Luxembourg figurait parmi les neuf pays - aux côtés du Canada, de l'Albanie, de la Belgique, de la Grèce, de la Lettonie, de la Roumanie, de la Turquie et de l'Ukraine - à avoir officialisé leur soutien à la DSRB lors du sommet de l'OTAN à Ankara, le 7 juillet 2026. À cette occasion, le Premier ministre luxembourgeois, Luc Frieden, a annoncé que le siège européen de la banque serait établi au Luxembourg. La banque mobilisera des capitaux privés et des garanties souveraines en garantissant les emprunts octroyés par les banques commerciales, réduisant ainsi leur exposition au risque et leur permettant d'accroître leurs financements au secteur de la défense. Elle sera également en mesure de prêter directement aux entreprises de défense ou aux États membres. Structurée sur le modèle de la Banque mondiale et de la BERD, la banque a pour objectif d'obtenir une notation AAA. Les membres fondateurs prévoient une entrée en opérationnalité en 2027.

Lancement du fonds Luxembourg Future Fund 3 pour soutenir la diversification économique

Officiellement lancé le 4 septembre 2026, le Luxembourg Future Fund 3 (LFF 3) dispose d'une capacité d'investissement de 270 M€, dont 180 M€ apportés par la Société nationale de crédit et d'investissement (SNCI ; banque publique luxembourgeoise) et 90 M€ par le Fonds européen d'investissement (FEI). Il succède au LFF 1, lancé en 2015 avec 150 M€, et au LFF 2, lancé en 2023 avec 200 M€. Le LFF 3 fonctionne comme un fonds de fonds : il finance des fonds d'investissement qui soutiennent ensuite des start-ups, des entreprises en croissance et des

PME. Ses secteurs ciblés comprennent notamment la cybersécurité, les technologies financières, la santé, le spatial et les technologies propres. Cette initiative prolonge la stratégie luxembourgeoise visant à développer de nouvelles activités pour réduire sa dépendance à l'égard de sa place financière. Elle accompagne notamment le plan gouvernemental de mars 2025 pour les start-ups, qui prévoit de renforcer les financements, l'attraction des talents et la création d'entreprises issues de la recherche. Le LFF 3 privilégiera des fonds établis au Luxembourg, dont les équipes y sont présentes ou s'engagent à s'y installer. L'enjeu sera de transformer ces financements en activités durables et en emplois qualifiés sur place, tout en attirant des capitaux privés. Le communiqué de lancement ne fixe toutefois aucun objectif chiffré d'entreprises financées, d'emplois créés ou d'investissements privés mobilisés.

Première obligation souveraine européenne de taille « benchmark » sur DLT

Le ministre des Finances, Gilles Roth, a annoncé le mercredi 16 septembre 2026 la préparation par le Trésor luxembourgeois d'une obligation souveraine fondée sur la technologie des registres distribués (DLT), prévue pour la fin du mois d'octobre. Contrairement aux expérimentations européennes aux montants et maturités limités - à l'instar de l'émission pilote slovène de 30 M€ en 2024 ou des certificats de trésorerie luxembourgeois de 2025 -, le Grand-Duché vise à réaliser la première émission DLT de taille « benchmark » en zone euro, à l'image du projet britannique Digit. Pour surpasser les précédents internationaux, comme les émissions tokenisées de Hong Kong en plusieurs tranches, et prétendre à une première mondiale, le titre devra réunir les attributs d'un véritable emprunt d'État de référence : montant de plusieurs centaines de millions d'euros, maturité pluriannuelle et large distribution institutionnelle. En assumant cette opération, le Luxembourg entend démontrer l'efficacité de son cadre réglementaire et consolider l'attractivité de sa place financière dans la numérisation des infrastructures post-marché.

Pays-Bas

Déplacement du Président de la République française à Eindhoven

Le président de la République française Emmanuel Macron s'est rendu à Eindhoven, aux Pays-Bas, le 2 septembre 2026, pour renforcer la coopération économique et technologique entre la France et les Pays-Bas. Accompagné d'une délégation d'entreprises françaises, dont

Mistral AI, il a notamment visité le siège d'ASML, fleuron européen des semi-conducteurs et acteur stratégique des chaînes de valeur technologiques mondiales. Les échanges ont porté sur les conditions nécessaires pour renforcer la compétitivité, l'innovation et la souveraineté technologique européennes, dans des secteurs stratégiques tels que les semi-conducteurs, l'intelligence artificielle, le quantique, la photonique et les infrastructures numériques. Au-delà de l'excellence scientifique et technologique, l'enjeu est désormais de permettre aux innovations européennes de franchir le cap de l'industrialisation et de changer d'échelle, en mobilisant les financements, les marchés et les capacités industrielles nécessaires. Ces échanges ont abouti à l'adoption d'une déclaration commune franco-néerlandaise visant à faire émerger une vision partagée pour réduire le retard technologique de l'Europe et renforcer sa capacité à développer, financer et industrialiser ses propres technologies stratégiques. Cette ambition s'appuie d'ores et déjà sur des coopérations concrètes entre entreprises européennes, à l'image du partenariat stratégique entre ASML et Mistral AI. La France et les Pays-Bas souhaitent désormais élargir cette dynamique à d'autres entreprises, investisseurs, acteurs industriels et organismes de recherche européens, afin de constituer un véritable écosystème européen de la deep tech. L'objectif est ainsi de transformer le rapprochement franco-néerlandais en une dynamique européenne plus large, capable de rapprocher l'excellence technologique européenne de ses capacités industrielles et de financement. Dans cette perspective, les deux pays souhaitent réunir à Paris, d'ici la fin de 2026, les principaux acteurs de la tech européenne afin de faire émerger des initiatives concrètes en faveur de la compétitivité et de la souveraineté technologique européennes.

Révision des prévisions macroéconomique du CPB

Suite à la publication du projet de loi de finances 2027 le 15 septembre dernier, le Bureau central d'analyse économique (CPB) a révisé **ses** prévisions macroéconomiques. La croissance économique est attendue à 1,4 % en 2026, avant de ralentir légèrement à 1,2 % en 2027, portée principalement par la progression des dépenses publiques (+2,0 %), de la consommation des ménages (+0,9 %) et des investissements (+3,1 %). L'inflation, mesurée par l'IPCN, devrait atteindre +3,3 % en 2026, avant de s'établir à +2,7 % en 2027, un niveau légèrement inférieur aux prévisions antérieures en raison de la prolongation de la réduction des droits d'accise sur le diesel et l'essence. En atténuant la hausse de la charge fiscale prévue dans l'accord de coalition, le PLF permet également de contenir le recul du pouvoir d'achat médian à -0,1 %, contre -0,3 % initialement anticipé en 2027, après une progression de +0,6 % en 2026. Le taux de chômage devrait rester bas, à 3,9 % en 2026 et 4,0 % en 2027. Le solde

public s'établirait quant à lui à -2,7 % en 2026, puis à -2,2 % en 2027, tandis que la dette publique s'établirait à 46,1 % du PIB en 2026, puis à 46,7 % en 2027.

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 : Services Économiques de La Haye et Bruxelles

pierre.grandjouan@dgtresor.gouv.fr, laetitia.dufay@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de La Haye et SE de Bruxelles

Abonnez-vous : lahaye@dgtresor.gouv.fr