

Ambassade de France aux Pays-Bas
Service économique régional de La Haye

PAYS-BAS

Situation macroéconomique et financière

Dynamisée par la reprise de la consommation sur fond de fortes hausses salariales, l'économie néerlandaise a renoué avec la croissance depuis le deuxième trimestre 2024, et ce malgré une inflation persistante. Si les finances publiques restent saines à court terme, le Programme de stabilité à moyen terme (PSMT) néerlandais ne semble pas en mesure de les contenir sous les seuils fixés par les critères de Maastrichtiens d'ici 2038. Par ailleurs, l'économie se heurte à des limites humaines, énergétiques et environnementales, lesquelles commencent à peser sur la rentabilité et la compétitivité des entreprises.

1. L'activité économique reprend grâce à la consommation mais l'inflation persiste

1.1. Soutenue par la demande intérieure, la reprise de la croissance semble faire preuve de résilience face aux tensions internationales. Après un rebond post-pandémique culminant au deuxième trimestre 2022, l'économie a connu une contraction de -0,6 % en 2023 en raison d'une forte contraction des investissements (-9,4 %) et d'un recul des exportations (-3,0 %). En 2024, une reprise modérée s'est amorcée, soutenue par la consommation publique (+2,7 % en g.a.), et celle des ménages (+1,1 %). Le PIB a ainsi affiché une croissance de 1,1 %, dont 0,9 pp attribuable à la consommation publique qui, à 25,8 % du PIB, a atteint son niveau le plus élevé depuis 2012. Selon l'office du plan économique (CPB), la croissance accélérerait à +1,6 % en 2025 avant de ralentir à 1,4 % en 2026. Ces prévisions ont néanmoins été revues à la baisse de respectivement 0,3 et 0,1 pp par rapport aux prévisions de février dernier en raison des incertitudes issues du contexte international. La dynamique des investissements a été significativement ajustée, passant de +3,2 % à -0,7 % en 2025 et de +4,8 % à +3,2 % en 2026. Les exportations, pénalisées par le ralentissement du commerce mondial ainsi que par l'appréciation de l'euro, ne progresseraient plus que de 1,4 % en 2025 et de 1,5 % en 2026, soit respectivement -0,6 pp et -0,3 pp par rapport aux projections précédentes. En revanche, la consommation intérieure resterait solide et continuerait de porter croissance: la consommation publique progresserait de 1,3 % en 2025 et de 1,7 % en 2026, tandis que la consommation des ménages augmenterait respectivement de 2,1 % et 2,3 %.

1.2. Si la dynamique salariale robuste permet de favoriser la consommation des ménages, elle participe également à expliquer le maintien d'une inflation toujours relativement élevée. Selon le CPB, les salaires négociés collectivement devraient croître de 4,9 % en 2025, puis de 4,2 % en 2026, après une hausse de 6,7 % en 2023. Cette trajectoire s'explique en partie par un effet de rattrapage du pouvoir d'achat des ménages (+3,6 % en 2024) consécutif aux pertes enregistrées lors de la crise énergétique, elle est également renforcée par des pénuries d'emploi (101 annonces par 100 chômeurs au T2 2025) dans un contexte de taux d'emploi et d'activité les plus élevés de l'UE (respectivement 73,0 % et 76,0 % des 15-74 ans au T1 2025). Bien que le taux de chômage augmente légèrement, il resterait au faible niveau de 3,8 % en 2025 et de 4,0 % en 2026 contre 3,7 % en 2024. Dans ce contexte, l'inflation (IPCH) demeure au niveau relativement élevé de 2,4 % en g.a. en août 2025, au-dessus de la moyenne de la zone euro (2,1 %) malgré une nette décélération depuis avril 2025 (IPCH à 4,1 %). Si le taux d'inflation des services, à 2,9 % en g.a. au mois d'août, est passé en-dessous de la moyenne européenne, ceux de l'alimentation (+3,7 %), de l'énergie (+1,6 %), et des biens industriels (+1,4 %) restent au-dessus des taux enregistrés en moyenne parmi les autres États membres. Le CPB prévoit que le taux d'inflation resterait soutenu à +2,9 % sur l'année 2025, avant de se modérer à 2,1 % en 2026 notamment grâce au maintien de la réduction des accises sur les carburants, proposée dans le dernier projet de loi de finances (PLF).

2. La situation budgétaire confortable requiert des points de vigilance à moyen terme

2.1. Si les Pays-Bas bénéficient d'un ratio de dette contenu, leur solde budgétaire montre des signes de dégradation. En raison d'une progression des dépenses (499 Md€ soit +7,9 % en g.a., sous l'impulsion de la hausse des prix) plus rapide que celle des recettes (488 Md€ ; +6,5 %), le déficit public s'est creusé à -0,9 % du PIB en 2024, après -0,4 % en 2023. Ce niveau demeure toutefois inférieur de 2,0 pp aux prévisions du PLF 2024, principalement en raison d'une sous-exécution budgétaire de 17 Md€ imputable aux pénuries de main-d'œuvre, aux contraintes environnementales liées à l'azote et à la congestion du réseau électrique (cf. infra).

Malgré la détérioration du solde public, et grâce à un effet dénominateur favorable, le ratio de dette a reculé de 1,9 pp en g.a. pour s'établir à 43,3 % du PIB (soit 491,1 Md€ ; +9,0 Md€ en g.a.¹). Selon les projections du CPB, le déficit devrait continuer de se creuser pour atteindre -1,9 % en 2025 puis -2,7 % en 2026. Cette évolution s'expliquerait par une hausse des dépenses sociales et en défense, une baisse des prélèvements obligatoires en 2025, ainsi que par une dépense exceptionnelle de 8 Md€ prévue en 2026 dans le cadre de la réforme des retraites militaires. En conséquence, le ratio de dette publique augmenterait progressivement pour atteindre 44,8 % du PIB en 2025 puis 47,9 % en 2026.

2.2. A moyen terme, les finances publiques des Pays-Bas devraient excéder les valeurs de références maastrichtiennes. La dégradation des finances publiques du pays devrait se poursuivre, le rythme de croissance des dépenses primaires nettes restant, de manière cumulée d'ici 2038, supérieur aux plafonds définis par la Commission européenne, en dépit de prévisions désormais moins pessimistes que celles réalisées au sein du PLFR (cf. annexe 1). Ainsi, le PSMT néerlandais ne permettrait ni de contenir le déficit ni de stabiliser le stock de dette en deçà des seuils maastrichtiens à l'horizon 2038, avec des projections faisant état d'un déficit atteignant 4,0 % du PIB et un stock de la dette à 70,7 % du PIB. A politiques inchangées, le CPB anticipe un niveau d'endettement à 126 % du PIB à l'horizon 2060, avec 93 % des scénarios envisageant un dépassement du seuil des 60 %, notamment en raison du vieillissement démographique.

3. Les entreprises sont résilientes malgré l'inquiétante persistance de goulots d'étranglement

3.1. Si le ralentissement économique s'est répercus sur les résultats des entreprises, celles-ci demeurent globalement résilientes. Après un repli de -8,2 % en g.a. en 2023, les profits des entreprises non financières avant impôts se sont redressés de 5,2 % pour atteindre 361 Md€ en 2024. En parallèle, si le ratio profits/valeur ajoutée a enregistré un léger recul en 2024 (42,4 % soit -0,3 pp en g.a.), celui-ci a rebondi au premier trimestre 2025 (43,1 %) et reste nettement supérieur aux niveaux observés avant la crise sanitaire (40,1 %). À l'inverse, le ratio investissements/valeur ajoutée s'est établi à 16,6 % (-0,4 pp en g.a.), soit un niveau inférieur à la moyenne observée sur la période 2010-2023 (17,5 %). Dans le même temps, le nombre de faillites rapporté à 100 000 entreprises a progressé de 7,8 en 2023 à 9,9 en 2024, tout en restant en deçà de la moyenne pré-covid (13,6 faillites pour 100 000 entreprises entre 2015 et 2019). Sur le premier semestre 2025 ce nombre s'est établi à 8,9 contre 10,0 un an plus tôt. Après s'être redressé en 2024, la confiance des entreprises recule depuis le début de l'année 2025, passant de -1,2 à -4,9, contre une moyenne historique de -1,3 sur les vingt dernières années.

3.2. Les goulots d'étranglement pèsent sur la compétitivité des entreprises et l'attractivité du pays. La forte progression des salaires, dans le contexte de tensions persistantes sur le marché du travail², entraîne une hausse rapide des coûts unitaires salariaux, à un rythme supérieur à celui enregistré par les pays voisins (cf. annexe 2). À cela s'ajoutent des prix de l'électricité particulièrement élevés pour les grands consommateurs, jusqu'à trois fois supérieurs à ceux de la France, alors même que l'industrie néerlandaise est traditionnellement énergivore et sensible aux hausses de prix énergétiques. S'ajoute également un réseau électrique saturé où, selon les provinces, les listes d'attentes pour de nouveaux raccordements peuvent atteindre 10 ans, affectant aussi bien le raccordement de nouveaux centres de données, des quartiers résidentiels et des outils de production. Dans ce contexte, ING note que les exportations de biens néerlandais ne suivent plus l'évolution du commerce mondial. Les secteurs industriel et agricole, notamment, s'inquiètent de l'évolution de leur compétitivité au sein de l'UE. Les contraintes environnementales (azote) impactent l'activité économique, comme le démontre le gel de 17 projets d'infrastructure en 2023. Elles compliquent également l'objectif des gouvernements successifs de construire 100 000 logements par an visant à atténuer les pénuries de logements (396 000 unités manquantes) et de contenir la forte augmentation de leurs prix (+113 % depuis 2015).

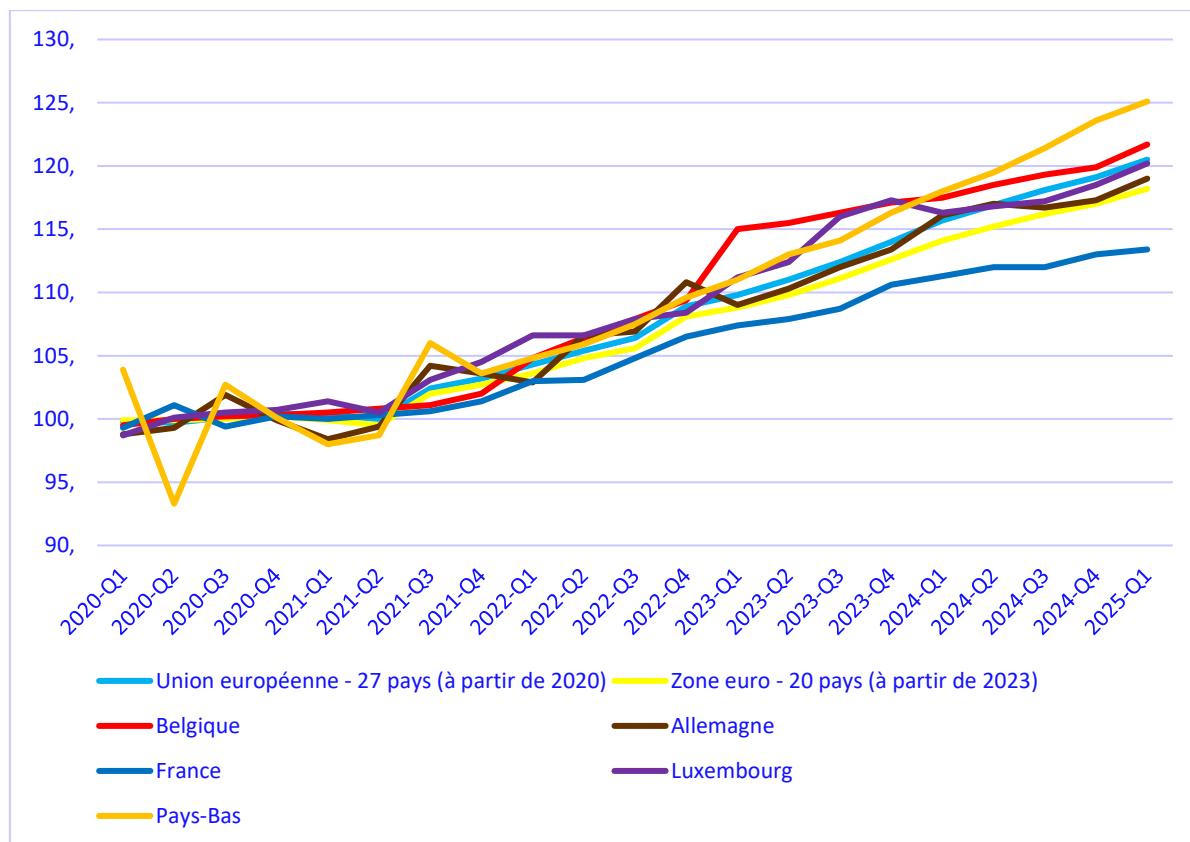
* * *

ANNEXE 1 : La croissance des dépenses primaires nettes

		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Croissance dépenses	PSMT		6,9	6,8	3,5	2,1	4,3		
	Prévision PLFR (avril 2025)		5,8	8,9	3,5	3,2	4,2		
	Prévision CPB juillet 2025	7,8	5,8	7,8	3,3	2,6	4,3	3,6	4,3

primaires nettes (%)	Prévisions CPB révisées 2025-2026 suite au PLF 2026		5,8	7,0	3,9			
	Recommandations CE		6,9	3,5	3,3	3	3	
Croissance dépenses primaires nettes cumulatives (%)	PSMT		6,9	14,1	18,1	20,7	25,9	
	Prévision PLFR (avril 2025)		5,8	15,3	19,2	23,1	28,3	
	Prévision CPB juillet 2025		5,8	14,1	17,9	21	26,2	30,7
	Prévisions CPB révisées 2025-2026 suite au PLF 2026		5,8	13,2	17,7			
	Recommandations CE		6,9	10,4	14	17,5	21	

ANNEXE 2 : Indice de l'évolution des coûts unitaires salariaux (secteurs NACE B-S]



NOTES DE FIN

¹ L'office néerlandais des statistiques ([CBS](#)) attribue la hausse du stock de la dette de 9 Md€ par l'emprunt fourni au gestionnaire du réseau électrique TenneT, participation d'Etat, à hauteur de 13 Md€. Le déficit, 10 Md€, n'y a eu qu'un effet marginal pour des raisons de comptabilité, pas toutes les dépenses contribuant au déficit ont été déboursées et financées en 2024.

Copyright : Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du service économique
(adresser les demandes à lahaye@dgtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité : Le service économique de Bruxelles s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.