Pays-Bas : en voie de ralentissement

Frédéric Reynés

▶ **To cite this version:**

Frédéric Reynés. Pays-Bas : en voie de ralentissement. Revue de l'OFCE, 2008, 105, pp.224 - 225. hal-01052653v2

HAL Id: hal-01052653

https://sciencespo.hal.science/hal-01052653v2

Submitted on 24 May 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Frédéric Reynès

Pays-Bas : en voie de ralentissement

En 2007, l'économie néerlandaise a connu sa meilleure performance depuis 2000 avec un taux de croissance du PIB de 3,5% grâce aux forts dynamismes des troisième et quatrième trimestres (+ 1,9 % et + 1,2 %) qui effacent la contre-performance du deuxième trimestre (+ 0,2 %). Ce rebond au troisième trimestre s'explique par celui de la demande intérieure et des exportations et s'est traduit au niveau sectoriel par une progression exceptionnelle de la production de gaz.

Le cycle de forte croissance amorcé en 2004 présente plusieurs similitudes avec le précédent (1994-2000). Le commerce extérieur a enclenché le mouvement de reprise par un redémarrage des exportations puis a rapidement été relayé par la demande intérieure qui, depuis 2006, est le principal contributeur à la croissance (+ 3,2 et + 2,7 points) entraîné autant par l'investissement que la consommation *. Cette dernière a bénéficié de la hausse du pouvoir d'achat des ménages consécutive à la baisse du chômage et à la fin des politiques économiques restrictives depuis le retour à l'équilibre budgétaire en 2005. La FBCF affiche toutefois un ralentissement en 2007 (+ 4,9 %) après la forte progression de 2006 (+ 7,2 %), à la suite du ralentissement de l'investissement productif (+ 3,8 % après + 10,7 %) tandis que l'investissement en logement poursuit sa décélération et continue de croître de 4,4 %.

Après avoir été légèrement négative en 2006, la contribution du commerce extérieur a fortement augmenté (+ 1,1 %) grâce à un effondrement des importations au dernier trimestre. Dans le contexte de la hausse des prix des matières premières et énergétiques, certaines entreprises auraient choisi le déstockage espérant une baisse prochaine des cours.

Ralentissement et hausse de l'inflation

L'année exceptionnelle de 2007 a garanti un acquis de croissance de 1,9 % en 2008, si bien qu'en dépit de notre anticipation d'un ralentissement en rythme trimestriel, la croissance serait de 3 % en 2008 et de 2,5 % en 2009. Si les hauts niveaux de confiance dans l'industrie semblent écarter le risque d'un brutal ralentissement, plusieurs éléments suggèrent que l'économie néerlandaise est entrée dans une phase moins dynamique.

Comme le montre le retournement des principaux indices de confiance des ménages, la consommation des ménages serait minée par la hausse de l'inflation. Les hausses du prix du pétrole et des produits alimentaires provoqueraient un ralentissement de la consommation au premier semestre 2008. Un rebond interviendrait au second semestre, les consommateurs avançant leurs achats en bien durable en prévision de la hausse du taux de TVA de 19 à 20 % en 2009. Un mécanisme de compensation moins favorable pour les entreprises que la TVA sociale allemande sera mis en place. La perte de pouvoir d'achat estimée à 2 milliards d'euros (soit 0,8 % de la consommation

* La consommation des ménages affiche toutefois un repli en 2006 (– 0,8 %) suite aux perturbations statistiques engendrées par la réforme du système d'assurance santé qui gonfle en contrepartie la consommation publique. Corrigé de cet effet, la consommation privée a crû de 2,9 %. Pour les détails voir « Pays-Bas : mieux que la moyenne », *Revue de l'OFCE* n° 99, octobre 2006.

des ménages) serait entièrement compensée par la suppression des cotisations chômage des salariés. Les employeurs bénéficieront d'un demi-milliard d'euros grâce à la baisse de 1,2 point de leur taux de cotisation chômage qui, par la même occasion, efface la hausse de 0,4 point en 2008. Nous avons fait l'hypothèse d'une répercussion à hauteur de 85 % dans les prix, dont un tiers dès la fin 2008, ce qui explique la part la plus importante de la hausse de l'inflation en 2009. L'autre part est imputable à un taux de chômage inférieur au Nairu estimé à 3 % au vu de la dynamique inflationniste observée au cours des deux dernières décennies. À son plus haut niveau en 2008, la baisse du taux de marge des entreprises en 2009 permettrait de contenir l'inflation à 2,8 %.

À l'horizon de notre prévision, le commerce extérieur aussi serait moins dynamique par rapport à 2007. D'une part, la force de l'euro entraînerait des pertes de parts de marché et un ralentissement des exportations jusqu'à la dépréciation anticipée de l'euro au deuxième trimestre 2009. D'autre part, le rebond des importations anticipé au premier semestre 2008, en rattrapage de l'effondrement du dernier trimestre 2007, diminuerait la contribution positive de la balance commerciale à la croissance.

Enfin, la FBCF poursuivrait son ralentissement, entraîné par une baisse de l'investissement en logement jusqu'à la fin 2008, en phase avec la baisse des permis de construire et celle de 3,5 % du nombre de maisons vendues en 2007 par rapport à 2006. Toutefois, cet ajustement ne devrait pas entraîner la baisse des prix de l'immobilier dont les hausses sont stabilisées entre 3 et 5 % depuis 2004, loin des + 20 % observés en 2000. Par un phénomène d'accélérateur, l'investissement productif ralentirait aussi et la hausse régulière depuis 2004 du taux d'investissement serait interrompue au deuxième semestre 2009.

Pays-Bas : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2006	2007	2008	2009
PIB	3,0	3,5	3,0	2,5
Consommation des ménages	– 0,8	2,1	2,3	1,2
Consommation publique	9,4	2,9	2,1	2,5
FBCF totale	7,2	4,9	3,3	3,2
Exportations de biens et services	7,0	6,4	5,9	5,9
Importations de biens et services	8,1	5,6	5,8	5,7
Variations de stocks, en points de PIB	– 0,1	– 0,4	– 0,2	– 0,2
Contributions				
Demande intérieure hors stocks	3,2	2,7	2,2	1,8
Variations de stocks	0,0	– 0,4	0,2	0,0
Commerce extérieur	– 0,1	1,1	0,6	0,7
Prix à la consommation (IPCH)	1,7	1,6	2,1	2,8
Taux de chômage, au sens du BIT	3,9	3,2	2,8	2,6
Solde courant, en points de PIB	8,6	6,9	7,0	7,2
Solde public, en points de PIB	0,6	0,6	1,5	1,8
Impulsion budgétaire	– 0,3	0,7	– 0,5	0,2
PIB zone euro	2,9	2,6	2,0	2,2

Sources : Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), Eurostat, prévision OFCE avril 2008.