MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE L'INDUSTRIE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°113 – Octobre 2026

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2024	2025	2026 (e)
Croissance du PIB (%)	+1,9	+1,9	+2,3
Solde public (% du PIB)	+0,7	+0,7	0
Dette (% du PIB)	94,9	89,7	87,5
Taux de chômage (% PA)	6,4	6	5,9
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+2,7	+2,3	+3,1

Indicateurs du commerce extérieur	Janvier – Août 2026
Exportations de biens (Md€)	54,1 (+2,89 %)
Importations de biens (Md€)	78,6 (+5,32 %)
Exportations de services (Md€)	42,8 (+4,48 %)
Importations de services (Md€)	20,1 (+10,76 %)

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – Août 2026
Exportations de biens vers la France	6,4 (+3,10 %)
Importations de biens depuis la France	5,8 (+9,10 %)

Source : Banque du Portugal / INE, octobre 2026

Macroéconomie

Croissance

La croissance du PIB portugais a ralenti au troisième trimestre 2026. Selon l'estimation de l'Institut national des statistiques (INE), le PIB a progressé de 2,4 % en glissement annuel (g.a.), après 2,6 % au T2, et

de 0,2 % en glissement trimestriel, après 0,9 %. En g.a., la contribution de la demande intérieure a diminué avec le ralentissement de l'investissement et de la consommation finale, tandis que les importations ont ralenti davantage que les exportations. En glissement trimestriel, les exportations ont reculé plus fortement que les importations, alors que l'investissement a augmenté. Le Gouvernement prévoit une croissance de 2,3 % en 2026 et de 2,1 % en 2027, selon sa proposition de budget de l'État pour 2027.

La Banque du Portugal revoit à la hausse ses prévisions de croissance pour 2026 et 2027. Elle prévoit une hausse du PIB de 2,3 % en 2026, contre 1,8 % anticipé en juin, puis de 1,8 % en 2027, contre 1,6 %, et de 1,8 % en 2028. Cette révision s'explique principalement par les fonds du Plan de relance et de résilience (PRR), les mesures budgétaires et une meilleure performance des exportations. La Banque du Portugal anticipe également une consommation privée plus dynamique en fin d'année, soutenue par le supplément extraordinaire des pensions et la baisse de l'impôt sur le revenu, ainsi qu'une progression de l'emploi de 1,7 % en 2026.

Quadro I.1.1 • Projeções do Banco de Portugal: 2026-28 | Taxa de variação anual em percentagem (exceto onde indicado)

	Pesos 2025	BE outubro 2026				BE junho 2026			
		2025	2026(p)	2027(p)	2028(p)	2025	2026(p)	2027(p)	2028(p)
Produto interno bruto (PIB)	100,0	1,9	2,3	1,8	1,8	1,9	1,8	1,6	1,8
Consumo privado	60,9	3,7	3,1	2,1	1,7	3,5	1,9	1,7	1,5
Consumo público	17,0	2,1	1,8	1,4	0,9	1,6	1,6	1,1	0,9
Formação bruta de capital fixo (FBCF)	21,0	4,3	5,6	1,0	3,3	3,6	4,5	1,1	2,2
Procura interna	99,3	4,0	3,5	1,7	1,9	3,7	2,6	1,4	1,5
Exportações	43,4	0,0	3,5	3,0	3,0	0,4	2,0	2,6	3,0
Importações	42,7	4,6	6,0	2,9	3,0	4,3	3,7	2,2	2,2
Emprego[a]		2,3	1,7	0,7	0,3	2,3	1,0	0,5	0,4
Taxa de desemprego[b]		6,0	5,6	5,6	5,6	6,0	5,9	6,0	5,9
Balança corrente e de capital (% PIB)		2,7	2,5	0,9	1,4	2,7	2,7	1,0	1,6
Balança de bens e serviços (% PIB)		1,0	-0,4	0,2	0,4	1,2	-0,2	0,3	0,8
Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC)		2,2	3,1	2,4	2,0	2,2	3,1	2,4	2,0
Excluindo bens energéticos e alimentares		2,3	2,5	2,6	2,2	2,3	2,4	2,5	2,2
Deflator do PIB		4,0	3,6	3,1	2,6	3,9	2,9	3,0	2,5

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem. O fecho de dados do exercício de projeção ocorreu a 30 de setembro. A projeção corresponde ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas. Pesos a preços correntes. (a) De acordo com o conceito de Contas Nacionais. (b) Em percentagem da população ativa.

Prix

L'inflation a accéléré en octobre, portée par la hausse des prix de l'énergie. Selon l'estimation de l'INE, l'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté de 3,8 % en g.a., après 3,6 % en septembre. Les prix de l'énergie ont progressé de 17,4 % en g.a., contre 15,3 % le mois précédent, et ceux des produits alimentaires non transformés de 3,7 %, comme en septembre. Sur un mois, l'IPC

a augmenté de 0,2 %, après 1,2 % en septembre. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a progressé de 3,9 % en g.a., contre 3,6 % en septembre.

L'inflation est attendue à 3,1 % en 2026 par la Banque du Portugal. La Banque du Portugal a maintenu ses prévisions d'inflation à 3,1 % en 2026 et 2,4 % en 2027, et anticipe un retour à 2 % en 2028. Elle prévoit une diminution progressive de l'impact de la hausse des prix de l'énergie. Les risques restent orientés à la baisse pour la croissance et à la hausse pour l'inflation, en lien avec les tensions internationales, les prix de l'énergie, les taux d'intérêt et la situation économique mondiale.

Marché du travail

Le Portugal enregistre la deuxième plus forte hausse du taux d'emploi de l'OCDE. Cette progression reflète une participation accrue au marché du travail et une baisse du chômage. À l'échelle de l'OCDE, le taux d'emploi a atteint 70,4 % et le taux d'activité 74,2 %, soit une hausse de 0,1 pp pour chacun de ces indicateurs par rapport au T1.

Le taux de chômage s'est maintenu à 5,6 % en septembre. Selon les données provisoires de l'INE, il est inchangé par rapport à août et inférieur de 0,3 pp à celui de septembre 2025. Le taux de chômage des adultes de 25 à 74 ans est resté à 4,6 % pour le troisième mois consécutif, tandis que celui des jeunes de 16 à 24 ans s'est établi à 19,1 %. Le taux de sous-utilisation de la main-d'œuvre, qui inclut notamment les chômeurs et les personnes souhaitant travailler davantage, est resté stable à 9,6 %

Investissements et entreprises

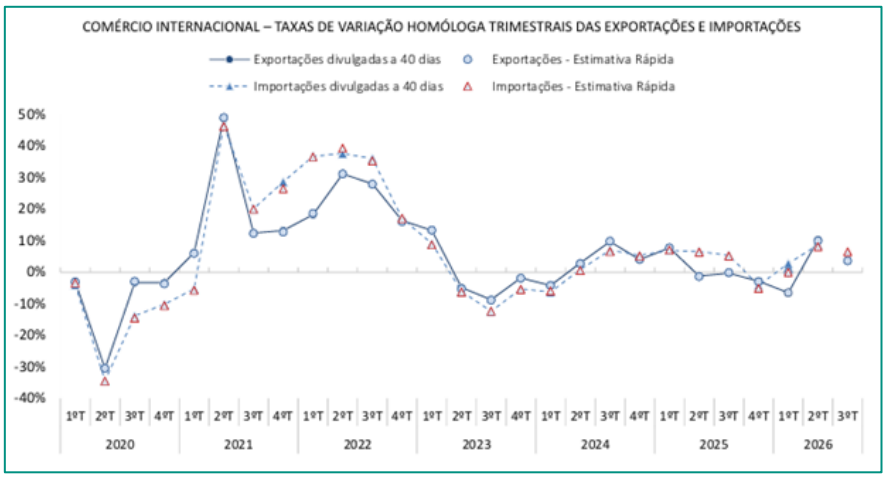
La Banque portugaise de développement (BPF) devient officiellement l'agence de crédit à l'exportation. Un arrêté des ministères des Finances et de l'Economie lui confie la gestion des garanties de l'État destinées à soutenir les opérations de crédit des entreprises exportatrices. Le texte approuve également la ligne de financement Fomento Exportação Curto Prazo, dotée de 500 M€. Le montant minimal par opération d'exportation est fixé à 20 000 €, et la garantie de l'État est plafonnée à 5 M€ par opération et à 20 M€ par importateur.

Les garanties d'État liées à la BPF augmentent de 50 % en 2027. Le plafond des garanties d'État pouvant être octroyées en 2027 s'élève à 18,9 Md€, soit une hausse de 19 % par rapport aux 15,9 Md€ inscrits

au budget 2026. Selon la proposition de budget de l'État pour 2027, la BPF est de nouveau le principal contributeur à cette hausse. Les garanties prévues pour couvrir l'activation de ses produits augmentent de 50 %, pour atteindre environ 13 Md€, en tenant compte de l'historique et de la prévision du taux de sinistralité. Le solde de l'enveloppe globale recouvre, d'une part, des garanties directes de l'État (notamment au profit d'entreprises publiques) et, d'autre part, des garanties octroyées par d'autres fonds et entités publiques.

Balance et position extérieures

La croissance des échanges de biens a ralenti au troisième trimestre 2026. Selon l'estimation de l'INE, les exportations de biens ont augmenté de 6,5 % et les importations de 3,6 % en g.a., en valeur nominale. Au T2, les exportations avaient progressé de 10,3 % et les importations de 8,7 %.



Selon la Banque du Portugal, le contenu en importations de l'investissement a atteint 39,9 % en 2025, contre 32,9 % en 2015, aux prix de 2021. Cette part s'élève à 80 % pour le matériel de transport, 78 % pour les machines et équipements et 23,9 % pour la construction.

Les entreprises à capitaux étrangers représentent 71 % de la croissance des exportations de services hors tourisme entre 2016 et 2025. Selon la Banque du Portugal, la part des exportateurs de ces services à participation étrangère est passée de 27 % en 2016 à 36 % en 2025, et leur poids en valeur exportée de 41 % à 58 %. Ce poids atteint 85 % en 2025 dans les télécommunications, l'informatique et les services d'information, et 73 % dans les autres services aux entreprises.

Les recettes touristiques ont progressé de 6 % en septembre, malgré le recul du marché français. Selon les estimations de l'INE, elles ont atteint 890,2 M€, et les revenus de l'hébergement 696,6 M€, également en hausse de 6 %. Les nuitées ont augmenté de 2 %, à 8,7 millions, dont +3,1 % pour les résidents et +1,6 % pour les non-résidents. Le Royaume-Uni reste le premier marché, avec 19,1 % des nuitées de non-résidents (+3 %). La Pologne enregistre la plus forte hausse parmi les dix principaux marchés (+11 %) et les États-Unis progressent de 5,7 %, tandis que la France (-5,5 %) et l'Allemagne (-2,9 %) reculent.

Budget

Budget de l'État pour 2027

La proposition de budget de l'État pour 2027 a été adoptée en première lecture par le Parlement le 28 octobre. Présentée le 8 octobre par le ministre des Finances, Joaquim Miranda Sarmento, elle vise, selon le Gouvernement, à concilier l'équilibre des comptes publics et le soutien aux ménages et aux entreprises. Le texte prévoit un excédent budgétaire de 0,1 % du PIB en 2027, soit une marge inférieure à 300 M€, après un solde à l'équilibre en 2026, et une dette publique de 84,5 % du PIB. Le taux général de l'impôt sur les sociétés passerait de 19 % à 18 %, et les dépenses de défense atteindraient 3,8 Md€, soit 2,15 % du PIB. Le texte a recueilli les voix du Parti social-démocrate (PSD) et du CDS-PP, ainsi que l'abstention du Parti socialiste (PS). Le vote final est fixé au 24 novembre.

Dette publique et solde budgétaire

Le Portugal est le quatrième pays de la zone euro à avoir le plus réduit son ratio de dette publique en un an. Selon Eurostat, ce ratio est passé de 95,9 % du PIB au T2 2025 à 92,5 % au T2 2026, soit une baisse de 3,4 pp, derrière la Grèce (-11,2 pp), Chypre (-9,5 pp) et la Slovénie (-4,5 pp). Le Portugal reste le sixième pays le plus endetté de la zone euro. Par rapport au T1, le ratio a augmenté de 2,1 pp, la plus forte hausse de la zone euro, en raison notamment de l'émission de titres à long terme et des certificats d'épargne, selon la Banque du Portugal. Au T2, le Portugal a enregistré un excédent de 0,8 % du PIB, contre un déficit de 3,3 % pour la zone euro.

La dette publique a reculé à 88,4 % du PIB au T3 2026, soit une baisse de 4,2 pp par rapport au trimestre précédent. Selon la Banque du Portugal, elle s'élevait à 284,9 Md€ en septembre, en baisse de 700 M€ sur un mois, principalement du fait du remboursement programmé de 2 Md€ au Mécanisme européen de stabilisation financière. Sur la même période, les dépôts ont augmenté de 800 M€ avec les placements des particuliers en certificats d'épargne, et les titres de dette de 600 M€, principalement en raison des émissions nettes d'obligations du Trésor. Le Gouvernement vise un ratio de 87,5 % du PIB fin 2026, après 89,7 % fin 2025.

Le Conseil des finances publiques (CFP) juge plausible la trajectoire budgétaire du Gouvernement, qui prévoit un excédent de 0,1 % du PIB en 2027. Le CFP projette pour sa part un léger déficit de 0,1 % du PIB, mais indique que sa prévision rejoindrait celle du Gouvernement une fois prises en compte certaines mesures encore insuffisamment détaillées. Il considère que la hausse des charges d'intérêts de 1,5 Md€ prévue par le ministère des Finances pourrait être surestimée, avec une progression de 9 % contre 23,2 %. Les risques restent toutefois orientés à la baisse, notamment en cas de croissance de la masse salariale inférieure aux prévisions ou d'adoption de mesures remettant en cause les objectifs budgétaires.

Politique fiscale

Le Gouvernement se dit ouvert à discuter d'une baisse de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) dans la restauration d'ici 2029. Le Secrétaire d'État au Tourisme, Pedro Machado, a évoqué cette possibilité lors du congrès de l'Association de l'hôtellerie, de la restauration et assimilés du Portugal (AHRESP), en précisant que la décision dépendrait notamment du ministère des Finances. Il a mentionné la hausse des coûts, les difficultés de recrutement et la faible capacité financière des micro et petites entreprises du secteur. Il estime par ailleurs que le taux de l'impôt sur les sociétés devrait atteindre 17 % en 2029. La stratégie Tourisme 2035 a été approuvée en Conseil des ministres mais doit encore être présentée publiquement.

La TVA reste la principale source de recettes fiscales du Portugal. Selon l'étude Portugal Fiscal de la Fondation Francisco Manuel dos Santos, elle a rapporté plus de 26 Md€ en 2025, soit plus de 40 % des recettes fiscales hors cotisations, contre environ 28 % pour l'impôt sur le revenu et 15 % pour l'impôt sur les sociétés. L'écart entre les recettes théoriques et les recettes perçues du fait du non-respect des règles s'établit à 3,6 % en 2023, contre 9,5 % en moyenne dans l'UE. L'étude relève que la transition vers les véhicules électriques

réduira progressivement les recettes de la taxe sur les produits pétroliers et énergétiques, qui ont dépassé 3,7 Md€ en 2025.

Fonds européens

Le Gouvernement a approuvé une ligne pouvant atteindre 200 M€ dans le budget de l'État pour 2027 afin de terminer des projets inachevés du PRR. Décidée le 1er octobre, elle concerne notamment des écoles, des centres de santé, des crèches et des maisons de retraite, dont les travaux devront être achevés d'ici au 31 décembre 2027. Les projets retirés du PRR, dont l'extension du métro de Lisbonne, l'Hôpital de Lisbonne-Oriental, le barrage du Pisão et l'usine de dessalement de l'Algarve, en sont exclus. Le Gouvernement compte couvrir leur coût, estimé à environ 2 Md€ sur plusieurs années, par des financements nationaux, les fonds Portugal 2030 et des prêts de la Banque européenne d'investissement (BEI). Il a aussi prévu un dispositif de suivi et d'audit du PRR jusqu'à fin 2028.

La BEI a annoncé 1,9 Md€ de financements au Portugal à l'occasion de ses 50 ans d'activité dans le pays. Ces financement comprennent un prêt de 400 M€ au métro de Lisbonne pour l'extension de son réseau et 300 M€ pour le logement à prix abordable. S'y ajoutent des financements pour les réseaux électriques, pour la reconstruction des zones touchées par les intempéries, dont un prêt de 500 M€ à la BPF destiné aux PME, et pour le cofinancement d'investissements publics. La BEI a par ailleurs engagé plus de 3 Md€ en 2025 et 2026 en faveur de programmes prévoyant la construction ou la rénovation de plus de 70 000 logements.

Banque & Finance

Notation

L'agence Fitch juge que la proposition de budget pour 2027 est cohérente avec la trajectoire de réduction de la dette publique. Dans son analyse, elle indique que la baisse de 3 pp prévue par le Gouvernement, à 84,5 % du PIB en 2027, est globalement conforme à ses prévisions. Fitch prévoit toutefois un déficit de 0,3 % du PIB, contre un excédent de 0,1 % pour le Gouvernement, et estime que cet objectif laisse peu de marge face à une croissance ou à des recettes plus faibles. L'agence anticipe l'adoption du budget par le

Parlement et se dit confiante quant à son exécution, les résultats budgétaires ayant régulièrement dépassé les prévisions initiales.

Marché obligataire

Le Portugal a emprunté à dix ans à un taux de 3,897 % le 14 octobre 2026, le plus élevé lors d'une adjudication de cette échéance depuis 2014. L'Agence de gestion de la trésorerie et de la dette publique (IGCP) a levé 1,28 Md€ le 14 octobre, dont 769 M€ en obligations du Trésor arrivant à échéance en juin 2036 et 514 M€ en obligations arrivant à échéance en avril 2052, à un taux de 4,316 %. Lors de la précédente adjudication comparable à dix ans, en juillet, le taux s'était établi à 3,439 %.

Banque et assurance

Les banques portugaises disposent d'une marge de fonds propres près de deux fois supérieure à la moyenne de leurs homologues européennes. Elles affichent un ratio de fonds propres de base (CET1) moyen de 17,8 %, le plus élevé parmi leurs homologues européennes, ainsi que le coussin de fonds propres le plus important, à 800 points de base.

La Banque du Portugal et la Banque d'Espagne ont signé un protocole d'accord sur la cryptographie post-quantique lors d'une réunion à Lisbonne. Ce programme de coopération vise à anticiper les risques que l'informatique quantique pourrait faire peser sur la cybersécurité et la stabilité financière. Le programme prévoit l'échange d'informations et de bonnes pratiques, l'évaluation des dépendances et des priorités de migration, puis d'éventuels tests des technologies émergentes. Un groupe de travail doit associer le secteur financier.

Endettement

L'endettement de l'économie portugaise a augmenté de 3,6 Md€ en août, pour atteindre 892,8 Md€. Selon la Banque du Portugal, cette hausse s'explique principalement par l'endettement du secteur public (+2,6 Md€, à 388,7 Md€) et dans une moindre mesure, par celui des particuliers (+1,3 Md€), essentiellement via le crédit immobilier. La progression du secteur public reflète surtout la hausse des dépôts des administrations publiques auprès du Trésor (+2,4 Md€) et des

placements des particuliers en certificats d'épargne et du Trésor (+700 M€). L'endettement avait atteint 894 Md€ en juin, soit 282,7 % du PIB, avant de reculer en juillet.

Marché immobilier

Les prix des logements ont augmenté de 18,4 % en g.a. au T2 2026, après 19,8 % au T1. Selon l'INE, le prix médian s'établit à 2 445 €/m², en hausse de 4,6 % par rapport au T1, pour 37 854 logements vendus, soit une baisse de 9 % en g.a. Lisbonne (5 299 €/m²), Cascais (5 200 €/m²) et Oeiras (4 704 €/m²) affichent les prix les plus élevés, tandis que la progression ralentit à Lisbonne et à Porto. Le prix s'élève à 3 182 €/m² pour les acheteurs résidant fiscalement à l'étranger, contre 2 421 €/m² pour ceux résidant au Portugal.

Les ventes de logements ont reculé de 9 % au Portugal entre janvier et septembre 2026. Selon Confidencial Imobiliário, 111 490 logements ont été vendus sur la période, contre 122 500 un an plus tôt. Ce recul s'explique principalement par la baisse des ventes de logements anciens (-12,3 %), alors que celles de logements neufs ont progressé de 10,9 %. La part du neuf dans les transactions est ainsi passée de 14 % à 17 % en un an.

Relations bilatérales

Le groupe français Ora a acquis une participation majoritaire dans l'entreprise portugaise Original Spot Design (OSD), spécialisée dans l'agencement de points de vente pour la parfumerie, la beauté, le luxe et le voyage. OSD emploie environ 70 personnes, exploite une usine de plus de 4 500 m² à Barreiro et prévoit un chiffre d'affaires de 4,4 M€ en 2026. Ses fondateurs conservent une participation minoritaire et l'équipe de direction reste en place. Cette acquisition renforce les capacités de production d'Ora en Europe, après la France, la Belgique et la Roumanie, ainsi que sa présence sur le marché ibérique.

L'équipementier français Somfy a inauguré sa nouvelle unité industrielle à Felgueiras. Cet investissement s'inscrit dans sa stratégie de renforcement de sa chaîne d'approvisionnement en Europe. Spécialisée dans les systèmes d'automatisation de portes et de fenêtres, l'usine ambitionne de devenir l'un des trois principaux sites de production du groupe à l'échelle mondiale. Elle prévoit de

produire quatre millions de moteurs pour stores par an et de porter ses effectifs à 700 salariés d'ici cinq à six ans.

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 : Diane Fattelay

Rédaction : Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr