



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°105 – Janvier 2026

Indicateurs macroéconomiques

| Indicateurs macroéconomiques | 2023 | 2024 | 2025 (e) |
|---|------|------|----------|
| Croissance du PIB (%) | +2,3 | +1,9 | +1,9 |
| Solde public (% du PIB) | 1,2 | 0,7 | 0,3 |
| Dette (% du PIB) | 97,9 | 94,9 | 89,7 |
| Taux de chômage (% PA) | 6,5 | 6,4 | 6,4 |
| Indice harmonisé des prix à la consommation (%) | +5,3 | +2,7 | +2,3 |

Source : Banque du Portugal / INE, Décembre 2025

| Indicateurs du commerce extérieur | Janvier – Octobre 2025 |
|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Exportations de biens (Md€) | 60,3 (+1,86 % en glissement annuel) |
| Importations de biens (Md€) | 84,3 (+6,6 % en g.a.) |
| Exportations de services (Md€) | 46,4 (-4,7 % en g.a.) |
| Importations de services (Md€) | 20,05 (-3,4 % en g.a.) |

Source : Banque du Portugal, Novembre 2025

Macroéconomie

Croissance

Le Portugal a enregistré une croissance de 1,9 % en 2025. Selon les chiffres définitifs de l'Institut national des statistiques (INE), l'économie portugaise a progressé de 1,9 % en 2025, après 2,1 % en 2024, et légèrement en dessous des 2 % anticipés par le gouvernement. Cette performance est conforme aux prévisions des institutions nationales et internationales, telles que le Conseil des finances publiques (CFP), le Fonds monétaire international (FMI), la

Commission européenne et l'OCDE, qui tablaient toutes sur une croissance de 1,9 %. L'INE souligne que cette croissance a été soutenue par la consommation intérieure, principale composante des dépenses des ménages, et par l'investissement. Comparativement, la zone euro et l'Union européenne ont enregistré des croissances respectives de 1,5 % et 1,6 % en 2025, plaçant le Portugal au-dessus de la moyenne européenne.

Perspectives 2026-2027 : reprise et risques externes. Pour 2026, l'économie portugaise devrait maintenir une croissance comprise entre 1,8 % et 2,3 %, portée principalement par la demande intérieure, tandis que les risques externes pèsent sur les exportations, selon le Forum portugais pour la compétitivité. Le gouvernement et la Banque du Portugal anticipent une croissance à 2,3 %. Le CFP reste l'institution la plus prudente, anticipant 1,8 % cette année et 1,6 % en 2027. Pour 2027, le Forum pour la compétitivité est plus optimiste, prévoyant une croissance de 2,3 %, année où le Portugal ne bénéficiera plus des fonds du Plan de relance et de résilience (PRR).

Prix

Les prix du panier alimentaire de base ont augmenté de près de 30 % en quatre ans. Selon une analyse de l'Association de défense des consommateurs Deco PROteste, les prix des produits alimentaires essentiels ont connu une augmentation de près de 30 % en quatre ans. Entre janvier 2025 et janvier 2026, les œufs (+32 %) et le café moulu torréfié (+22 %) ont été les produits ayant connu les plus fortes hausses de prix. La liste de l'association inclut également le bar (+21 %), le maquereau (+19 %) et le brocoli (+16 %) parmi les produits ayant connu les plus fortes hausses de prix.

L'inflation annuelle à 2,3% en 2025. Après avoir enregistré une hausse de 2,2 % en décembre 2025, le taux d'inflation annuel affiche une hausse de 2,3 % selon les derniers chiffres de l'INE. Cette évolution indique un léger recule, après les 2,4 % enregistrés en 2024. L'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits plus volatils comme l'alimentation et l'énergie, a enregistré une variation annuelle de 2,2 % en 2025 (2,5 % en 2024).

Entreprises et investissement

Le Portugal relance le dispositif de soutien aux startups Deep Tech afin de mobiliser les crédits encore disponibles du Plan de relance et de résilience. La Banque portugaise de développement (BPF) et la Structure de mission Recuperar Portugal ont ouvert une nouvelle phase de candidatures de l'Instrument financier pour l'innovation et

la compétitivité (IFIC), destinée aux projets à forte base scientifique et technologique n'ayant pas été soumis ou retenus lors de la première phase. Géré par BPF en coordination avec Startup Portugal et l'Agence nationale pour l'innovation, ce dispositif prévoit des investissements en capital sous forme de « vouchers » de 750 000 € chacun, sur un budget initial de 15 M€, et cible des projets présentant un niveau élevé de maturité technologique.

Le Portugal accélère parallèlement la mise en œuvre de l'IFIC dédié à la réindustrialisation et à la défense, doté d'une enveloppe globale de 1 Md€. Selon BPF, près de 1 000 candidatures ont été déposées en quatre jours, dont 95 % ont déjà été évaluées, traduisant un fort intérêt des entreprises. Dans le détail, 195 projets concernent la réindustrialisation et 82 la défense, représentant près de 1,7 Md€ d'investissements candidats, pour un montant de subventions estimé à 200 M€. À cela s'ajoutent 4 771 candidatures déposées par des PME pour des projets liés à l'intelligence artificielle, correspondant à plus de 1 Md€ d'investissements demandés.

Marché du travail

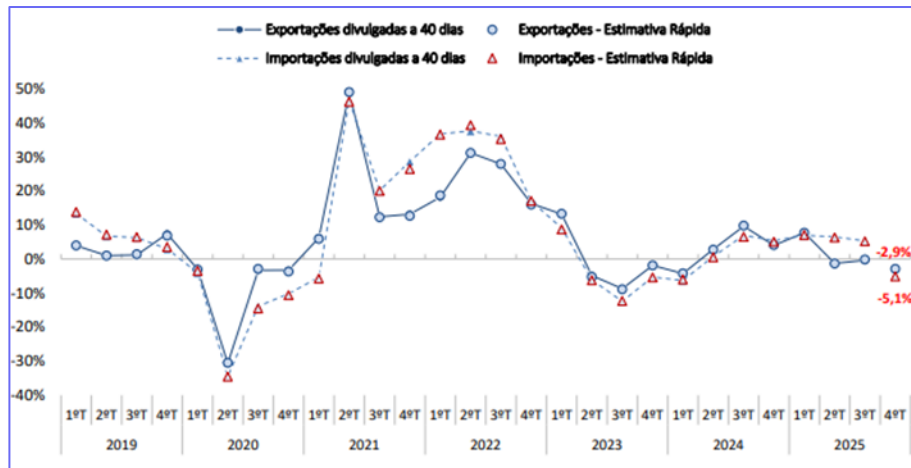
Le taux de chômage a atteint 5,6 % en décembre 2025, un plus bas depuis 23 ans. Selon les données publiées par l'INE, le taux de chômage a reculé à 5,6 % en décembre 2025, soit 0,1 pp de moins qu'en novembre et le taux le plus bas depuis février 2002. Le chômage des jeunes a baissé de 0,5 pp, mais reste élevé à 18,4 %. En décembre 2025, le taux de chômage des femmes (6,1 %) dépassait celui des hommes (5,1 %) d'1 pp.

Taux d'emploi : le Portugal enregistre son meilleur résultat depuis 2005. L'OCDE a indiqué le Portugal a enregistré un taux d'emploi de 74,1 %, soit le niveau le plus élevé depuis 2005, le plaçant au 18^{ème} rang mondial et au-dessus de la moyenne de l'OCDE (70,3 %).

Balance et position extérieures

Des baisses de 2,9 % pour les exportations et de 5,1 % pour les importations portugaises au T4 2025. Selon les estimations de l'INE, les exportations portugaises de biens ont chuté de 2,9 % au T4 2025 par rapport à la même période de 2024. Il s'agit du troisième trimestre consécutif de baisse des exportations. Les importations de biens ont baissé de 5,1 %, après une série de six trimestres consécutifs de croissance.

Taux de variation homologue des exportations et des importations portugaises (2019-2025)



Source : INE

Le tourisme prend une place toujours plus importante dans l'économie portugaise. Les données publiées par la Banque du Portugal, dans le cadre de son analyse de la balance des paiements, montrent qu'en 2024, le Portugal a continué de bénéficier des arrivées de touristes, se classant au 5^{ème} rang des pays de l'UE pour les recettes touristiques internationales, avec environ 28 Md€, tandis que l'Espagne arrive en tête avec 98 Md€. En termes de poids du secteur dans l'économie, le Portugal se classe au 4^{ème} rang, devancé par Chypre, Malte et la Croatie. Au cours de l'année analysée, les recettes du tourisme représentaient 9,7 % du PIB portugais. La Banque du Portugal souligne que le Portugal a été le pays de l'UE qui a enregistré la plus forte augmentation des exportations touristiques en pourcentage du PIB entre 2010 et 2024 (environ 5 pp). Le Royaume-Uni est resté le principal marché source de recettes touristiques internationales pour le Portugal. Même constat pour la France, qui s'est imposée comme le 2^{ème} marché pour le Portugal, l'Allemagne arrivant en 3^{ème} position.

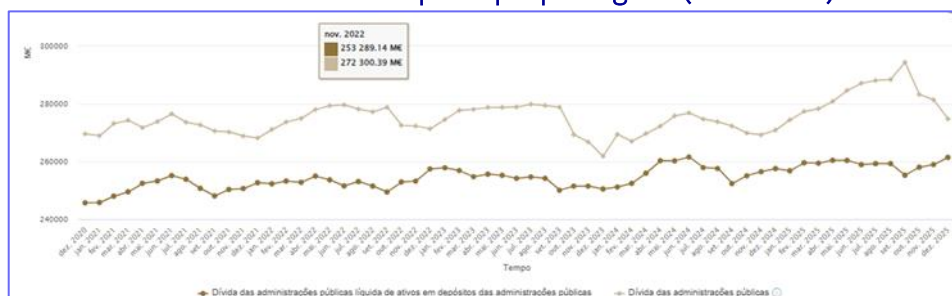
Budget

Dette publique et solde budgétaire

La dette publique dépasse l'objectif du gouvernement et baisse à 89,7 % du PIB en 2025. Selon la Banque du Portugal, le Portugal a clôturé l'année 2025 avec un niveau de dette publique inférieure à l'objectif, atteignant 89,7% du PIB. Cette performance plus favorable que prévu s'explique principalement par la croissance économique.

Les prévisions du rapport sur le budget de l'Etat pour 2026 tablaient sur un ratio de 90,2% du PIB en fin d'année 2025.

Evolution de la dette publique portugaise (en volume)



Source : Banque du Portugal

Fonds européens dont PNRR

Bruxelles a déjà donné son feu vert au versement du huitième versement du Plan pour la reprise et la résilience (PRR) portugais. La Commission européenne a donné son feu vert au versement de 1,16 Md€ au titre de la 8^{ème} demande de paiement du PRR. Grâce à ce versement, le Portugal atteint un taux d'exécution de 61 %. Le montant reçu par le Portugal atteindra ainsi 15 Md€, soit 68 % de l'allocation du PRR, et le taux d'exécution des étapes et objectifs passera à 61 %.

Le Portugal a reçu 3Md€ de la Banque européenne d'investissement en 2025. L'institution financière de l'Union européenne a annoncé que le financement de la Banque européenne d'investissement au Portugal a atteint 3 Md€ en 2025, soit 1 % du PIB. En 2024, le Portugal figurait parmi les 10 premiers bénéficiaires des fonds de la BEI en part du PIB, avec un financement de 2,1 Md€.

Un déficit d'investissement public potentiellement aggravé après la fin du Plan pour la reprise et la résilience (PRR) en 2027. L'OCDE estime que le Portugal pourrait connaître une nouvelle période de sous-investissement public à partir de 2026, avec la fin du PRR. Malgré



l'aide apportée par les fonds européens, le niveau des investissements publics est resté inférieur à celui de la période d'avant crise financière. Ce niveau est insuffisant pour compenser la dégradation des infrastructures et des équipements publics, notamment dans les secteurs de la santé et de l'éducation. La réduction progressive de l'aide financière européenne avec la fin du PRR pourrait avoir des répercussions négatives sur les perspectives de croissance.

Banque & Finance

Marché obligataire

Le Portugal a entamé son programme de financement de 2026 par plusieurs émissions de dette à court terme. L'Agence de gestion de la trésorerie et de la dette publique (IGCP) a procédé à une adjudication de bons du Trésor à 10 mois d'un montant de 1,25 Md€, arrivant à échéance le 20 novembre 2026, avec un rendement de 1,99 % et une demande 1,69 fois supérieure à l'offre. Une seconde adjudication de bons du Trésor à 12 mois, également d'un montant de 1,25 Md€, a affiché un rendement de 2,026 %, en hausse de 1,7 point de base par rapport à une opération comparable réalisée en septembre, avec un taux de couverture de 2,33. Ces opérations confirment un léger renchérissement du coût du financement à court terme, dans un contexte de demande toujours soutenue.

Le Trésor portugais a également levé 1,5 Md€ sur les marchés obligataires à moyen et long terme, couvrant intégralement les montants visés sur deux lignes. Selon l'IGCP, 600 M€ ont été émis sur l'obligation arrivant à échéance en octobre 2031, avec un rendement de 2,572 % et une demande 2,74 fois supérieure à l'offre, tandis que 900 M€ ont été placés sur l'obligation à échéance juin 2035 à un taux de 3,058 %, avec un taux de couverture de 1,82. Ces émissions s'inscrivent dans un programme de financement prévoyant des besoins nets de 13 Md€ en 2026, après 10,8 Md€ en 2025, et des besoins bruts en obligations du Trésor de 24 Md€, dont environ un sixième a déjà été couvert..

Notation

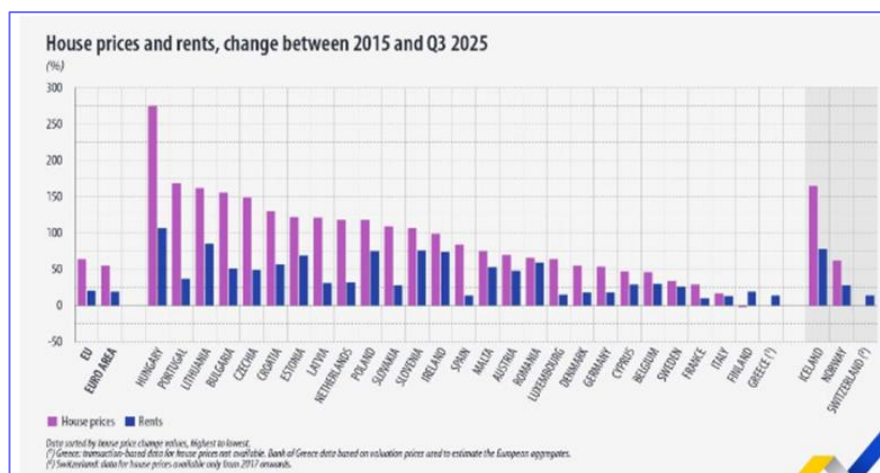
DBRS maintient la note du Portugal inchangée. L'agence DBRS a décidé de maintenir la note du Portugal à A (élevée) avec une

perspective stable. Pour DBRS, la perspective stable reflète l'avis que « les risques pesant sur les notations de crédit sont équilibrés », en ajoutant notamment que « la solide performance budgétaire et économique s'est poursuivie en 2025, malgré un contexte extérieur difficile et incertain ».

Marché immobilier

Les prix de l'immobilier ont augmenté de 6,8 % en 2025. Au Portugal, les prix de l'immobilier ont progressé de 6,8 % en décembre par rapport à 2024, la valeur médiane s'établissant à 3 019€/m², selon l'indice Idealista. Sur un trimestre, la hausse est de 2,6 % et la médiane atteint un niveau record pour le deuxième mois consécutif. Lisbonne demeure le marché le plus cher, à 5 995 €/m², suivie de Porto (3 885 €/m²) et de Funchal (3 861 €/m²). Plusieurs villes affichent des prix inférieurs à 2 000 €/m², notamment Castelo Branco (1 045 €/m²) et Guarda (976 €/m²).

Le Portugal en tête de la hausse des prix de l'immobilier dans la zone euro. Selon les données publiées par Eurostat, le Portugal affiche la plus forte hausse des prix de l'immobilier dans la zone euro, avec un bond historique de 17,7% au T3 2025, nettement supérieur à la moyenne européenne de 5,1 %.



L'immobilier commercial progresse de 10 % en 2025. Selon le cabinet de conseil Cushman & Wakefiel, les investissements dans l'immobilier commercial ont augmenté de 10 % en 2025 par rapport à l'année précédente, atteignant environ 2,67 Md€, les capitaux étrangers représentant 60 % du total investi. Le commerce de détail conserve sa position de leader, captant 29 % des investissements, suivi des bureaux (26 %) et des hôtels (20 %). Les actifs alternatifs, tels que le segment résidentiel spécialisé (résidences étudiantes et seniors), ont représenté 13% des investissements, et le secteur industriel et logistique environ 11 %.

Relations bilatérales

| Commerce de biens avec la France (Md€) | Janvier – Octobre 2025 |
|--|------------------------------------|
| Exportations de biens vers la France | 7,2 (-1,05 % en glissement annuel) |
| Importations de biens depuis la France | 6,1 (+8,9 % en g.a.) |

Source : Banque du Portugal, Novembre 2025

Un investisseur français a évité la fermeture de 31 magasins Claire's au Portugal, préservant environ 200 emplois. Le Français Julien Jarjoura, propriétaire d'une holding d'investissement dans le secteur du commerce de détail, a acquis les opérations européennes de l'enseigne Claire's, ce qui a conduit le Tribunal judiciaire de Lisbonne à clore le processus de faillite de la filiale portugaise Whiteclaire's Acessórios Portugal. Grâce à cette opération, les 31 points de vente situés notamment à Lisbonne et à Porto poursuivront leur activité, les salaires des employés et les baux des locaux étant désormais garantis au moins pour la phase actuelle, malgré la poursuite des procédures d'insolvabilité dans d'autres pays.

Le groupe français Intermarché a consolidé sa présence au marché portugais avec l'ouverture d'un nouveau magasin à Terrugem, dans le concelho de Sintra, après un investissement de 19M€. La nouvelle unité, d'une surface d'environ 2200 m², a été inaugurée début janvier 2026 et a généré la création de 150 emplois directs, renforçant l'offre alimentaire locale. L'investissement comprend des services supplémentaires tels qu'un poste de carburant, lavage automobile, cafétéria et restauration, dans le cadre de la stratégie du Groupe Mosqueteiros pour répondre aux besoins quotidiens des consommateurs et soutenir l'activité économique régionale.

La société française Eiffage Immobilier, en partenariat avec le groupe français Covivio, va développer un projet hôtelier de grande échelle à Porto, intégrant 228 chambres pour un total de 834 couchés. Le nouvel établissement, qui combine les concepts d'hôtel et d'hébergement flexible, sera opéré par le groupe allemand Meininger Hotels et vise une certification environnementale BREEAM niveau. L'établissement devrait ouvrir au premier trimestre 2028, marquant la première implantation de la marque Meininger au Portugal.

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