



BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°95 – Mars 2025

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,9	+2,3
Solde public (% du PIB)	1,2	0,7	0,3
Dette (% du PIB)	97,9	94,9	93,3
Taux de chômage (% PPA)	6,5	6,4	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,4	+2,3

Source : Banque du Portugal / INE, mars 2025

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier 2025
Exportations de biens (Md€)	7,07 (+8,4% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	8,77 (+1,6% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	4,06 (+8,3% en g.a.)
Importations de services (Md€)	1,8 (-0,4% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, janvier 2025

Chute du gouvernement Montenegro : des élections législatives anticipées le 18 mai 2025

Après des révélations dans la presse, fin février, suggérant de potentiels conflits d'intérêts liés à une entreprise de conseil qu'il possède, le Premier ministre Luís Montenegro a soumis le 11 mars une motion de confiance au Parlement. Les députés ont voté en majorité contre cette motion, provoquant ainsi la chute du gouvernement, onze mois après son entrée en fonction. En conséquence, le Président de la République Marcelo Rebelo de Sousa a dissous le Parlement, et convoqué des élections législatives anticipées, prévues pour le 18 mai 2025. Il s'agira ainsi des troisièmes élections législatives au Portugal depuis janvier 2022. Le gouvernement démissionnaire entre donc en affaires courantes. Face au caractère inattendu de cette crise politique, une période d'instabilité s'ouvre tant la formation d'un nouveau gouvernement pourrait être retardée au vu des équilibres politiques actuels.

Macroéconomie

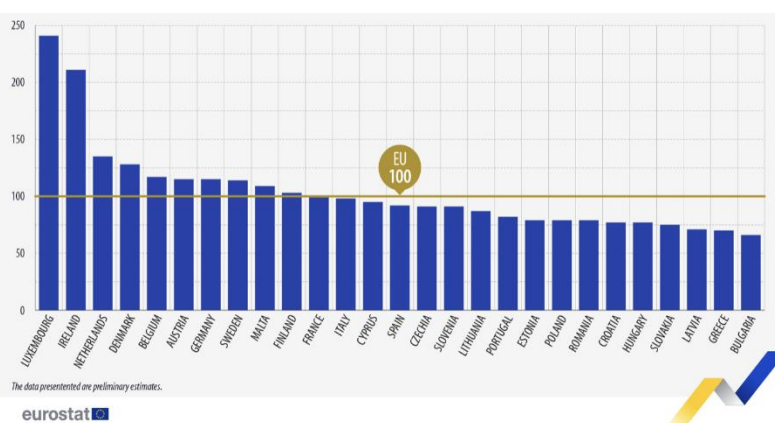
Croissance

L'économie portugaise devrait connaître une croissance estimée entre 2,3% et 2,5% cette année, avant de ralentir en 2026 et en 2027.

Dans son dernier bulletin, la Banque du Portugal a revu ses prévisions de croissance pour 2025 en légère hausse, à 2,3%, avant un léger ralentissement à 2,1% en 2026, et à 1,7% en 2027. Ces estimations sont dans la lignée de celles du FMI, qui table également sur une croissance 2,3% pour 2025. Selon la Banque du Portugal, ce rythme continuera de dépasser la moyenne de la zone euro, porté par un assouplissement des conditions financières, l'accélération de la demande extérieure et un taux d'exécution plus concentré des fonds européens l'année prochaine. Le ralentissement attendu en 2027 s'explique très largement par la fin du PNRR. De son côté, le gouvernement, par l'intermédiaire du ministre des Finances, estime que la croissance pour cette année devrait être « proche de 2,5% », même « avec l'incertitude générée par la crise politique ».

Le Portugal est le 10^{ème} pays avec le PIB par habitant le plus faible de l'UE. Les dernières données d'Eurostat révèlent que, malgré une amélioration par rapport à 2023, le Portugal est à 18 points en deçà de la moyenne de l'UE en termes de volume de PIB mesuré en parités de pouvoir d'achat (PPA). Ainsi, en 2024, le Portugal était le 10^{ème} pays avec PIB brut par habitant le plus bas de l'UE, devançant la Bulgarie, la Grèce, la Lettonie, la Slovaquie, la Croatie, la Hongrie, l'Estonie, la Pologne et la Roumanie. Le Luxembourg et l'Irlande sont, de loin, les deux pays ayant les niveaux de PIB par habitant les plus élevés, avec respectivement 141 % et 111 % au-dessus de la moyenne de l'UE.

PIB par habitant dans l'UE en 2024 (UE = Indice 100)



Source : Eurostat

Prix

L'inflation a poursuivi son ralentissement au Portugal. Selon les derniers chiffres de l'Institut national des statistiques (INE), le taux d'inflation annuel a ralenti à 1,9% en mars 2025, soit 0,5 pp de moins que les 2,4% enregistrés en février. L'indicateur d'inflation sous-jacente (excluant les produits alimentaires non transformés et les produits énergétiques) a également enregistré une variation de 1,9% (contre 2,5% le mois précédent). Cette baisse s'explique notamment par l'évolution du prix des produits énergétiques, qui ont enregistré une croissance nulle sur le mois, contre 1,5% le mois précédent.

Variation homologue de l'indice des prix à la consommation au Portugal en % (2021-2024)



Source : INE

Marché du travail

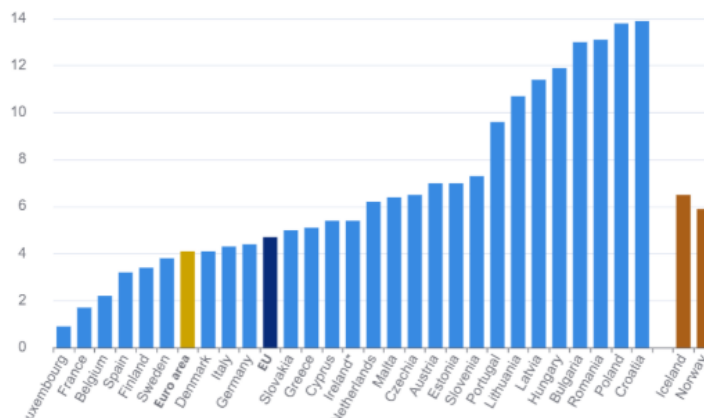
Le taux de chômage s'est établi à 6,4% en février. Selon les données provisoires publiées par l'INE, le taux de chômage a ainsi enregistré une baisse de 0,1 pp en glissement annuel. L'INE indique également qu'en février, le taux de chômage des femmes (6,7 %) a dépassé celui des hommes (6,2 %) de 0,5 pp, tandis que le taux de chômage des jeunes, estimé à 20,9 %, était le plus élevé depuis novembre 2024.

Plus d'un tiers des nouveaux travailleurs portugais sont embauchés au salaire minimum. Selon une étude de la Banque du Portugal, 31,4% des nouveaux travailleurs embauchés en 2022 ont été embauchés au salaire minimum. Ce pourcentage est plus élevé chez les jeunes (36,5%), les étrangers (43%), mais également dans les régions intérieures du pays. Les travailleurs du secteur des services, qui comprend notamment l'alimentation et l'hébergement, occupent majoritairement un deuxième emploi. Pour rappel, le salaire minimum portugais est actuellement fixé à 870€ par mois.

Le coût du travail a augmenté de 9,6% au Portugal à la fin de l'année 2024. Selon les données d'Eurostat, les coûts horaires de la main-d'œuvre ont augmenté au T4 2024 de 9,6% au Portugal (en

glissement annuel), contre 3,7% dans la zone euro et 4,3% dans l'UE. Le Luxembourg (0,9%), la France (1,7%) et la Belgique (2,2%) ont enregistré les plus faibles augmentations annuelles des coûts de la main-d'œuvre. Le salaire moyen s'élève désormais à 1 602€ brut par mois au Portugal.

Coûts horaires de la main-d'œuvre dans l'UE au T4 2024
(en glissement annuel)



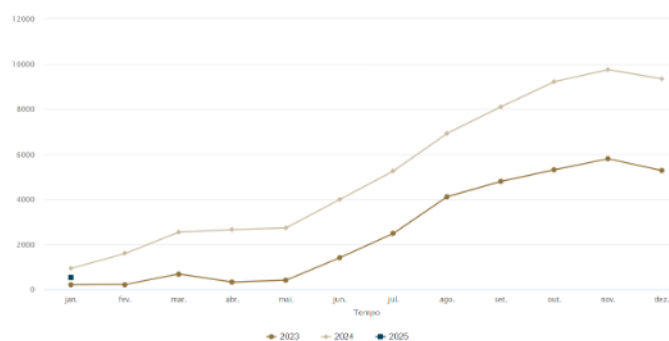
Source : Eurostat

Balance et position extérieures

Les exportations et les importations de biens et services débutent 2025 en hausse... Selon les statistiques du commerce international publiées par l'INE, les exportations de biens ont augmenté de 11,7% en janvier par rapport à 2024 (en glissement annuel). Pour les exportations de biens hors carburants et lubrifiants, la hausse a été de 13,4 %. En ce qui concerne les services, l'année commence avec un excédent commercial record. Selon les données de la Banque du Portugal, la balance commerciale du Portugal a affiché son excédent le plus élevé, dépassant pour la première fois la barre des 2 Md€, avec 2,25 Md€. Cet excédent record se justifie principalement par le tourisme, qui favorise historiquement la balance des services.

... mais l'excédent extérieur de l'économie a diminué de 397 M€ au début de l'année 2025. Toujours selon la Banque du Portugal, l'économie portugaise a présenté un excédent extérieur de 535 M€ en janvier, en baisse par rapport à janvier de 2024. Le solde positif des comptes extérieurs nationaux a diminué de 397 M€ en raison d'une aggravation du déficit de la balance commerciale des biens et de la balance des revenus primaires. En ce qui concerne la balance commerciale, les données montrent une augmentation de 254 M€ du déficit de la balance des biens. À l'inverse, l'excédent de la balance des services a augmenté de 322 M€, principalement en raison de la hausse de 108 M€ du solde des voyages et du tourisme.

Solde cumulé des balances courante et de capital en 2024



Source : Banque du Portugal

Budget

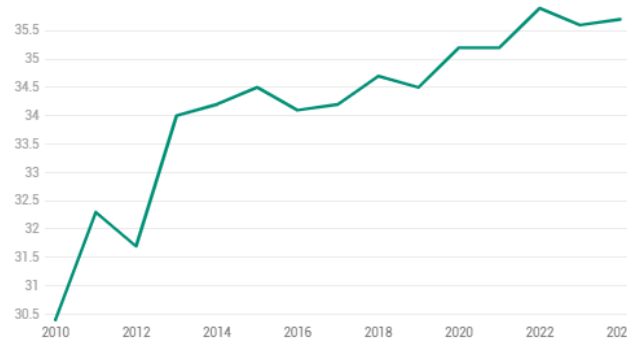
Dette publique et solde budgétaire

Surpassant à nouveau les attentes, le Portugal a clôturé l'année 2024 avec un excédent budgétaire de 0,7 % du PIB. Comme pour ces dernières années, le solde budgétaire du Portugal est meilleur qu'attendu en 2024. Selon les chiffres de l'INE, l'excédent budgétaire pour 2024 a atteint 0,7% du PIB (1,2% en 2023), une révision à la hausse par rapport aux 0,4% estimés dans le budget de l'État. Ce résultat s'explique par une croissance meilleure qu'attendu en 2024, à 1,9% (contre 1,5% dans le budget de l'Etat), et une hausse des recettes de 6,3%. Le ratio de la dette publique s'est également amélioré, à 94,9 % du PIB, soit 1 pp de plus que ce prévoyait le gouvernement (95,9%). Un nouvel excédent devrait être dégagé en 2025 (0,3%), malgré l'instabilité politique que connaît actuellement le pays.

Politique fiscale

Malgré les baisses d'impôts, la charge fiscale a augmenté à 35,7% du PIB en 2024. Selon l'INE, l'Etat a collecté 6,7% d'impôts et cotisations sociales de plus en 2024 qu'en 2023 (soit 6,4 Md€), pour un total de 101,8 Md€. Ce montant équivaut à 35,7% du PIB. Ce chiffre est légèrement supérieur aux 35,6% de 2023. L'INE justifie essentiellement cette évolution par « la croissance de l'activité économique, avec un PIB nominal en hausse de 6,4% ».

Evolution de la charge fiscale au Portugal en % du PIB (2010-2024)



Source : INE

Fonds européens dont PNRR

Prévue pour avril, la 7^{ème} demande de décaissement du PNRR est toujours en cours de préparation. Le gouvernement portugais s'attèle à la préparation de la 7^{ème} demande de paiement, et a annoncé qu'il devrait atteindre tous les objectifs relatifs en avril, qui incluent le lancement d'appels d'offres et la signature de contrats encore en attente. Six jalons et objectifs associés à cette 7^{ème} demande ont déjà été anticipés et réalisés, portant le taux d'exécution globale du PNRR à 32%. À ce jour, le Portugal a reçu cinq décaissements des fonds de son PNRR, pour un montant total de 11,4 Md€.

La BEI prête 2,1 Md€ au Portugal, avec comme priorités le grand hôpital de Lisbonne et le réseau TGV. Le Portugal a reçu de la Banque européenne d'investissement (BEI) un nouveau financement de 2,1 Md€ pour stimuler le développement du pays. Dans ce paquet, la BEI insiste sur la priorité à deux grands projets : le grand hôpital Todos-os-Santos de Lisbonne, qui regroupera les services de plusieurs grands hôpitaux encore actifs dans la capitale, ainsi que le réseau de trains à grande vitesse.

Banque & Finance

Notation

Malgré la crise politique, les agences Standard & Poor's (S&P) et Fitch restent confiantes dans la trajectoire du Portugal. L'agence de notation S&P, qui a amélioré la note souveraine du Portugal en février de A- à A, a récemment déclaré que les élections anticipées n'auraient pas d'impact sur le reste du profil macroéconomique du Portugal, soulignant que la trajectoire budgétaire restait sur la «

bonne voie ». L'agence ne considère pas les scénarios d'un nouveau gouvernement minoritaire ou d'un rejet du budget de l'État pour 2026 comme des risques.

Marché immobilier

Les prix des logements poursuivent leur hausse au Portugal, de 9,1% en 2024. Selon les données de l'INE, en 2024, l'Indice des prix de l'immobilier a enregistré une hausse de 9,1%, soit 0,9 pp de plus par rapport à 2023 (en glissement annuel). Les prix des logements existants ont progressé de 9,7%, tandis que ceux des logements neufs ont augmenté de 7,5%. En 2024, 9 774 logements ont été acquis par des acheteurs résidant fiscalement hors du territoire national (-5,9% par rapport à 2023). Au cours du dernier trimestre 2024, le loyer médian des nouveaux contrats de location a atteint 8,43€/m² (+9,3% en glissement annuel). Parmi les municipalités qui ont présenté des loyers supérieurs à la valeur nationale, Lisbonne se distingue avec la valeur la plus élevée (15,93€/m²).

Parmi les prêts immobiliers contractés en 2024, 43 % ont concerné des jeunes et 30 % des étrangers. Selon les données de la Banque du Portugal, en 2024, 2,2 millions de nouveaux contrats de crédit ont été conclus par 1,7 million de personnes, pour un montant total atteignant 29 Md€. Parmi ces contrats, 43 % ont concerné des jeunes (entre 18 et 35 ans) et 30 % des citoyens étrangers (en majorité brésiliens et états-uniens). Parmi ces nouveaux prêts, seulement 5% ont dépassé les 300 000€.

Banque commerciale

Les commissions ont rapporté 4,2 Md€ aux plus grandes banques portugaises en 2024. Au cours d'une année record, le secteur bancaire a perçu 93 M€ de commissions de plus qu'en 2023. Ensemble, les cinq plus grandes banques ont augmenté leurs revenus de commissions de 2,3 %, représentant un total de 4,2 Md€. Cette hausse réside dans une plus forte activité dans les paiements, mais aussi dans les assurances et les fonds d'investissement.

Les dépôts bancaires des ménages atteignent un nouveau record, à près de 193 Md€ en février. Selon la Banque du Portugal, le stock de dépôts des particuliers dans les banques portugaises a augmenté de 250 M€ en février par rapport au mois précédent. Fin février, les ménages disposaient d'un total de 192,8 Md€ dans les banques, malgré des taux d'intérêts faibles. L'argent laissé inactif sans rapporter d'intérêt représente plus de 41 % des dépôts.

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – septembre 2024
Exportations de biens vers la France	8,9 (-5,4% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	7,1 (+5,9% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, novembre 2024

Leroy Merlin compte investir 220 M€ au Portugal au cours des trois prochaines années. Dans un communiqué, Leroy Merlin a annoncé un investissement de 220 M€, dont 105 M€ seront alloués à son expansion et à la modernisation de ses infrastructures, et 115 M€ au développement technologique. L'entreprise française, qui poursuit sa croissance au Portugal, y compte actuellement plus de 6 200 employés.

TotalEnergies a inauguré une centrale photovoltaïque de 2,6 M€ à Santarém. TotalEnergies, multinationale française de l'énergie, a inauguré une centrale solaire à Alcanede, dans la commune de Santarém. Cette centrale a représenté un investissement de 2,6 M€. Répartie sur environ 5 500 panneaux à haut rendement sur cinq hectares, cette centrale sera en mesure de générer environ 5,4 GWh d'électricité renouvelable par an.

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 : Nicolas Séjour

Rédaction : Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr