

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Portugal

Une publication du SE de Lisbonne  
N°109 – Mai 2026

### Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2024	2025	2026 (e)
Croissance du PIB (%)	+1,9	+1,9	+1,8
Solde public (% du PIB)	0,7	0,7	0,1
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	+2,8

Indicateurs du commerce extérieur	2025
Exportations de biens (Md€)	79,3 (+0,53 %)
Importations de biens (Md€)	111,4 (+3,9 %)
Exportations de services (Md€)	60,5 (+4,35 %)
Importations de services (Md€)	27,3 (+4,84 %)

Commerce de biens avec la France (Md€)	2025
Exportations de biens vers la France	9,5 (-0,05 %)
Importations de biens depuis la France	8,1 (+4,87 %)

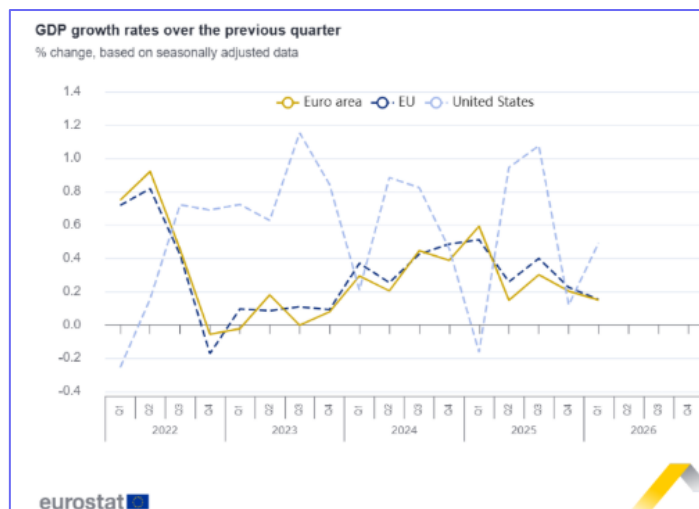
Source : Banque du Portugal / INE, Mai 2026

### Macroéconomie

#### Croissance

L'économie portugaise stagne début 2026. Selon une estimation d'Eurostat, le PIB portugais a enregistré une croissance trimestrielle nulle au T1 2026, après avoir progressé de 0,9 % au dernier trimestre

2025, de 0,6 % au T3 et de 0,7 % au T2, affichant ainsi la 5<sup>ème</sup> plus mauvaise performance de la zone euro en début d'année 2026.

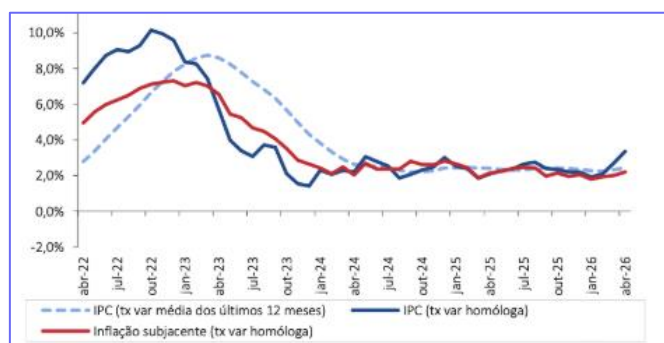


**Plus pessimiste que le gouvernement, Bruxelles prévoit une croissance de 1,7 % et un déficit de 0,1 %.** Alors que le gouvernement portugais prévoit une croissance de 2% et un budget à l'équilibre en 2026, la Commission européenne anticipe une inflation de 3 % et un déficit des comptes publics. La Commission prévoit toutefois que la croissance de l'économie portugaise restera « solide », malgré le choc négatif provoqué par la hausse des prix de l'énergie.

## Prix

**L'inflation au Portugal s'est stabilisée à 3,3 % en mai, maintenant son rythme du mois précédent.** Selon l'INE, cette stagnation de l'indice général masque toutefois une forte disparité entre ses composantes. L'indice des produits énergétiques s'est envolé pour atteindre 13,2 % (+1,5 point par rapport à avril) sous l'effet de la hausse continue du prix des carburants, tandis que les produits alimentaires non transformés ont ralenti de 1,8 point pour s'établir à 5,7 %. Face à la persistance de ces pressions, le FMI anticipe une nette dégradation à court terme et prévoit une inflation moyenne de 4,2 % pour l'année en cours, un indicateur qui pourrait grimper jusqu'à 5,7 % en 2027 dans l'hypothèse d'une prolongation du conflit en Iran.

Evolution de l'indice des prix à la consommation (taux de variation, %)



Source : INE

## Marché du travail

**Le taux de chômage s'est établi à 6,1 % au T1 2026.** Selon les données publiées par l'INE, le taux de chômage a été estimé à 6,1 % au T1, soit 0,3 p.p. de plus qu'au trimestre précédent mais 0,5 p.p. de moins qu'au même trimestre de 2025.



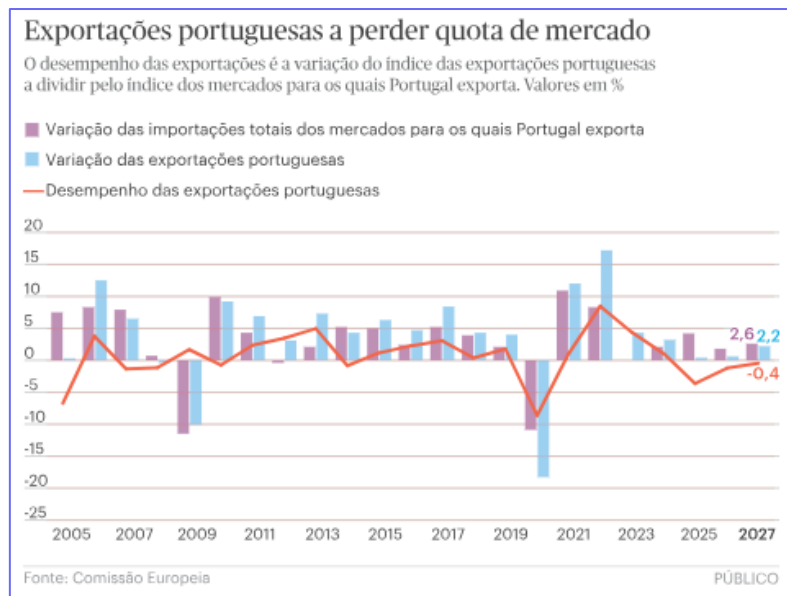
Source : INE

**Le Portugal figure parmi les pays de l'UE rencontrant le plus de difficultés à trouver des travailleurs qualifiés.** Selon une étude d'Eurobaromètre, plus d'un tiers des PME portugaises admettent avoir de grandes difficultés à recruter des professionnels possédant les compétences nécessaires. Le Portugal apparaît parmi les pays les plus touchés par la pénurie de main d'œuvre qualifiée et parmi ceux qui ont le plus recours au recrutement de travailleurs étrangers. Le pays se place ainsi au 3<sup>ème</sup> rang des pays de l'UE où les entreprises rencontrent le plus d'obstacles au recrutement de talents qualifiés, à égalité avec le Luxembourg, et après Chypre (39 %) et Malte (38 %).

## Balance et position extérieures

La Commission européenne anticipe une érosion des parts de marché pour les exportations portugaises en 2026 et 2027. Dans ses prévisions économiques de printemps, la Commission européenne pointe un renversement de tendance après plus d'une décennie de dynamique exportatrice soutenue. L'institution table désormais sur une progression des exportations limitée à 0,6 % en 2026 et 2,2 % en 2027, des rythmes systématiquement inférieurs aux projections d'importations, attendues respectivement à 1,8 % et 2,6 %. Ce décalage fait peser le risque d'une fragilisation du secteur extérieur et d'une dépendance accrue de la trajectoire économique nationale à l'égard de la seule consommation intérieure.

### Variation de la balance commerciale portugaise

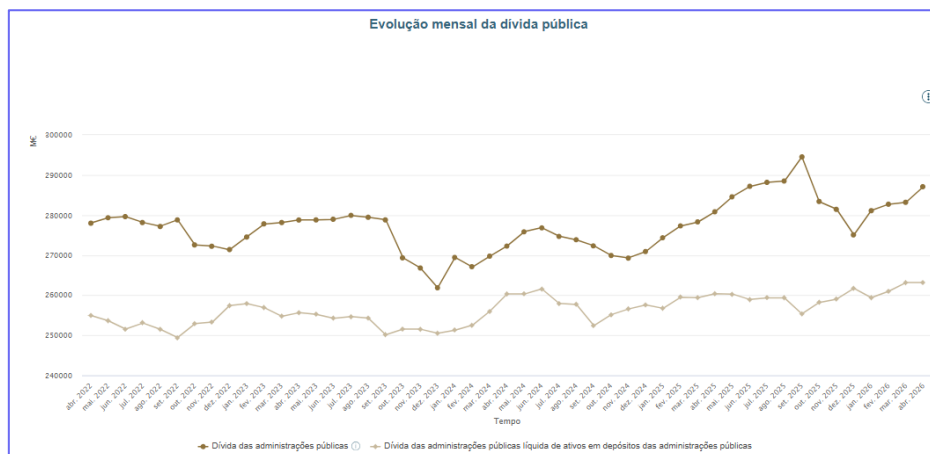


Source : INE

## Budget

### Dette publique et solde budgétaire

La dette publique a augmenté en avril pour le 4<sup>ème</sup> mois consécutif. Selon les données publiées par la Banque du Portugal, la dette publique a augmenté en avril pour le 4<sup>ème</sup> mois consécutif, reflétant une demande accrue de certificats d'épargne et la croissance des émissions de titres de créance. La dette de l'administration publique, calculée selon les critères de Maastricht a augmenté de 3,9 Md€, s'établissant à 287,1 Md€.



Source : Banque du Portugal.

## Fonds européens dont PRR

**La mise en œuvre du Plan de relance et de résilience (PRR) fait face à un retard structurel majeur.** Selon le Conseil des finances publiques (CFP), le Portugal a terminé l'année 2025 avec un taux d'exécution correspondant à moins de la moitié des prévisions initiales, s'établissant à seulement 45 %. Ce faible niveau de réalisation, couplé à une hausse significative des coûts et à des pénuries de main-d'œuvre, place 37 investissements dans une situation préoccupante ou critique. La Commission nationale de suivi (CNA) du PRR met en garde contre les tensions directes que ce décalage de calendrier fait peser sur les prochains budgets de l'État.

**Le Portugal a officiellement soumis sa 9<sup>ème</sup> demande de paiement à la Commission européenne le 18 mai.** Cette transmission fait suite à l'approbation d'un amendement au plan par les autorités européennes. Le ministre de l'Économie, Manuel Castro Almeida, a assuré que cette reprogrammation permettrait de sécuriser le versement de 80 % de l'enveloppe globale. L'attention se tourne désormais vers la 10<sup>ème</sup> et dernière tranche de près de 5 Md€, qui exige la validation de 96 étapes et réformes d'ici la fin août pour un dépôt final en septembre.

# Banque & Finance

## Notation

**L'agence de notation Moody's a maintenu la note souveraine du Portugal à « A3 » avec une perspective stable.** L'institution justifie sa décision par la compétitivité de l'économie nationale et la solidité de ses institutions, tout en anticipant une décélération temporaire du PIB à 1,6 % cette année sous l'effet des intempéries et du conflit en Iran. Bien que la trajectoire descendante de la dette publique soit saluée, Moody's anticipe l'apparition d'un déficit budgétaire de 0,4 % du PIB en 2026 en raison des allègements fiscaux et des dépenses d'urgence. L'agence identifie par ailleurs plusieurs risques structurels pour le profil de crédit du pays, notamment la perspective d'une réduction substantielle de l'immigration nette ainsi qu'un paysage politique fragmenté susceptible de freiner l'efficacité des réformes à long terme.

## Marché obligataire

**Le Trésor portugais a levé 1,4 Md€ lors de deux adjudications d'obligations à 4 et 10 ans.** Face à un durcissement des conditions de financement, l'Agence de gestion de la dette publique (IGCP) a dû consentir à des rendements au plus haut depuis douze ans. Le taux d'intérêt moyen sur l'échéance à 10 ans s'est ainsi établi à 3,45 %, signant un record depuis 2014, tandis que le taux sur le titre à 4 ans a atteint 2,83 %. Ce net renchérissement du coût du crédit souverain intervient dans un contexte de tensions sur les marchés obligataires.

## Secteur bancaire

**La Banque du Portugal va abaisser de 50 % à 45 % le ratio maximal d'endettement autorisé pour l'octroi d'un crédit immobilier.** Cette mesure macroprudentielle vise à limiter les risques financiers face à la hausse de l'endettement des ménages. En contrepartie, la banque centrale assouplit les conditions de maturité en augmentant la durée maximale des prêts.

**Environ 98 % des ménages portugais privilégient les dépôts bancaires pour placer leur épargne financière.** Selon l'Enquête sur la situation financière des ménages (ISFF) menée par l'INE et la Banque du Portugal, le patrimoine financier des ménages reste fortement concentré sur les comptes d'épargne et les obligations du Trésor.

Cette allocation reflète une forte aversion au risque, puisque seuls 15 % des foyers détiennent un plan d'épargne retraite volontaire et 9 % des actifs financiers négociables. En parallèle, le patrimoine net moyen global a progressé de 29 % en termes réels entre 2020 et 2024, principalement sous l'effet de la valorisation des actifs immobiliers.

## Marché immobilier

**Le montant total des crédits immobiliers accordés aux ménages a enregistré une croissance annuelle de 10,7 % en avril.** Selon la Banque du Portugal, il s'agit de la plus forte progression sur un an observée depuis février 2003, portant l'encours global à 114,6 Md€. Cette dynamique reste nettement supérieure à la moyenne de la zone euro (+2,9 %), plaçant le pays parmi les plus fortes hausses de l'UE aux côtés de la Bulgarie, de la Croatie et de la Lituanie. En parallèle, le crédit aux entreprises a atteint son plus haut niveau depuis mai 2021, tiré par les financements aux micro-entreprises (+13,2 %).

**Les prix de l'immobilier commercial ont enregistré une hausse record de 10,1 % en 2025.** D'après les données de l'INE, ce rythme de croissance a plus que doublé par rapport à 2024, où la progression s'était établie à 4,7 %. Cette revalorisation sans précédent des magasins, bureaux et entrepôts constitue la plus forte accélération mesurée depuis le début de la série historique en 2009. Cette envolée s'explique par les mêmes facteurs structurels que le segment résidentiel, associant une demande croissante à une offre de biens particulièrement restreinte.

## Relations bilatérales

**Le groupe bancaire français BPCE inaugure de nouveaux locaux à Lisbonne et annonce le recrutement de 700 personnes pour sa filiale Natixis.** Cette expansion opérationnelle vise à renforcer le centre de compétences de l'institution dans la capitale en tirant parti de l'écosystème technologique local, et à asseoir une présence commerciale permettant d'accompagner les entreprises portugaises. Ce projet de recrutement d'envergure, qui intervient parallèlement au rachat de Novobanco par le groupe, créera de nouvelles opportunités de carrière spécialisées dans les domaines de l'informatique, de la banque d'investissement, de la gestion des risques et de l'innovation.

**Le spécialiste français des centres commerciaux Klépierre détient désormais 100% du centre commercial Aqua Portimão, situé en Algarve.** La transaction, conclue avec l'assureur italien Generali pour un montant de 34,7 M€, permet au groupe français de prendre le contrôle de la totalité du capital de cet actif. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de Klépierre visant à optimiser la gestion de son portefeuille et à consolider ses positions sur les actifs commerciaux résilients.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Diane Fattelay

Rédaction : Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : [lisbonne@dgtresor.gouv.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gouv.fr)