

ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL



Veille n° 44 – 24 janvier 2020

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2017	2018	Prévisions 2019 (Projet de budget 2020)	Prévisions 2020 (Projet de budget 2020)
Croissance PIB (%)	3,5	2,4	1,9	1,9
Solde public (% du PIB)	- 3,0*	- 0,4	- 0,1	+0,2
Solde primaire (% du PIB)	3,0	2,7	3,0	3,2
Dette (% du PIB)	127	123,6	118,9	116,2
Taux de chômage (% PA)	8,9	7	6,4	6,1
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	1,4	1,2	0,4	1,1

Indicateurs du commerce extérieur	Janvier – Novembre 2019
Exportations de biens (Md€, INE)	54,2 (+ 2,8 % en g.a.***)
Importations de biens (Md€, INE)	69,7 (+ 4,7% en g.a.)
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	31,6 (+ 3,6 % en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	16,2 (+ 11,1 % en g.a.)

* Hors recapitalisation de la banque publique Caixa Geral de Depósitos, le déficit public a été de 0,92 % du PIB

** Le taux de chômage était de 6,7 % en novembre 2019 selon les estimations de l'INE

*** Glissement annuel

Situation macroéconomique

- Les IDE au Portugal en hausse de 30 % en 2019 selon l'AICEP

L'Agence Portugaise pour le Commerce Extérieur et l'Investissement (AICEP) a comptabilisé 46 projets d'investissements étrangers (IDE), issus de 14 pays différents et totalisant 884 M€, soit une hausse de 30 % par rapport à l'année précédente. D'après le directeur de l'AICEP, cette augmentation a permis d'établir trois nouveaux records concernant : le montant total des investissements accompagnés par l'AICEP - investissements nationaux inclus - (1,172 Md€), le nombre de postes créés (7.245) et le montant des investissements dans la catégorie Innovation et la Technologie (177 M€). L'Allemagne et la France représentent la moitié des projets d'IDE recensés par l'AICEP en 2019, suivis de l'Espagne. L'AICEP note toutefois une diversification de l'origine des investissements, prenant l'exemple d'un investissement du Qatar dans un projet hôtelier de luxe de la chaîne *W hotels*. Les investissements ont surtout été destinés au secteur du tourisme (36 % du montant des investissements totaux) et à celui de l'automobile et des composants (20 %). Par ailleurs, l'AICEP souligne le dynamisme des investissements dans les centres de services et de compétences et rappelle que, depuis 2013, le Portugal a attiré 80 de ces centres, notamment en R&D et qui ont généré plus de 60.000 créations d'emplois.

- **Les filiales de sociétés étrangères au Portugal emploient près de 500.000 personnes**

L'INE a publié des « [Statistiques de la Mondialisation](#) » qui analysent le poids des filiales étrangères dans l'économie portugaise. Selon l'INE, le Portugal comptait 6.825 filiales étrangères en 2018 employant près d'un demi-million de personnes. En moyenne, elles employaient 71 personnes contre moins de 8 personnes pour les sociétés nationales. Elles représentent seulement 1,7 % du total des sociétés non-financières (SNF) mais près de 16 % de l'emploi total dans les SNF. Si la croissance de la Valeur Ajoutée Brute (VAB) des filiales a diminué à 4,8 % en 2018 (+ 7,2 % en 2017) et a été inférieure à celle des sociétés nationales, leur poids dans la VAB totale a augmenté entre 2010 et 2018 (de 22 % à 24,3 %) sachant que plus des trois-quarts de la VAB étrangère est généré par des filiales sous contrôle européen. En termes de VAB créée, les filiales françaises arrivent en tête et leur poids reste stable (24,7 % de la VAB créée par des filiales étrangères) tandis que le poids des filiales allemandes a dépassé celui des sociétés espagnoles.

- **Les procédures judiciaires engagées contre Isabelle dos Santos pourraient avoir des conséquences sur l'actionnariat de plusieurs groupes portugais**

Isabelle dos Santos, la fille de l'ancien président angolais, a été formellement accusée en Angola de fraude, de détournement de fonds et de blanchiment d'argent, ainsi que de trafic d'influence, d'abus de biens sociaux et faux en écritures au titre de son mandat à la tête du groupe pétrolier public *Sonangol*. Une enquête du Consortium international des journalistes d'investigation (ICIJ) intitulé « Luanda leaks » souligne comment de nombreuses sociétés financières, d'avocats, de comptables, de fonctionnaires et de sociétés de gestion ont aidé Isabel dos Santos à cacher des avoirs aux autorités fiscales et l'accuse d'avoir « siphonné les caisses du pays » et transféré des fonds d'origine douteuse au Portugal via la banque *Eurobic* dont elle est la principale actionnaire. La banque a annoncé qu'Isabel dos Santos a renoncé à l'exercice de ses droits de vote et vendrait très prochainement ses parts. La femme d'affaires de 46 ans et son entourage possèdent des participations importantes dans au moins 17 sociétés portugaises parmi lesquelles *NOS* (télécommunications), *Galp* (énergie) ou *BCP Millennium* (banque).

Situation budgétaire

- **La Commission européenne estime que le projet de Budget 2020 présente des risques de dérapage**

La Commission européenne considère que le projet de budget 2020, publié en décembre dernier, présente un risque de non-respect des règles du Pacte de Stabilité. Dans son avis publié le 15 janvier, la Commission estime que l'évolution prévue de la dette devrait respecter les exigences européennes mais que la trajectoire de réduction du déficit structurel présente des risques de déviation significative pour la période 2018-2020. La Commission prévoit ainsi une réduction du déficit structurel de 0,6 % en 2018 à 0,3 % du PIB en 2020 soit un ajustement accumulé de 0,3 % tandis qu'elle recommande un ajustement minimum de 0,5 % du PIB. Le projet de budget 2020 prévoit de ramener le déficit structurel à 0 % mais les prévisions de la Commission sont plus pessimistes notamment en matière de croissance du PIB (1,7 % selon Bruxelles contre 1,9 % selon le Gouvernement portugais) et de dépenses publiques ce qui justifie les divergences de projections quant à l'évolution du solde structurel.

- **Le régime fiscal des Résidents Non-Habituels pourrait évoluer**

D'après des sources de presse, le PS devrait déposer un amendement au projet de loi de finances pour 2020 en vue de modifier le statut fiscal des RNH. La proposition viserait à fixer un taux d'imposition minimal pour les

nouveaux retraités bénéficiaires du régime. Le régime actuel permet en effet aux retraités étrangers du privé de bénéficier d'une exemption totale d'imposition sur leurs pensions pendant 10 ans. Selon le journal *Expresso*, un taux d'imposition forfaitaire de 10 %, avec un minimum de 7.500 €/an, pourrait être appliqué aux nouveaux retraités RNH. La réforme du statut est évoquée depuis plusieurs années dans un contexte où ces avantages fiscaux sont régulièrement la cible de critiques internationales et où le Portugal a été contraint de renégocier sa convention fiscale avec la Suède. Depuis son entrée en vigueur en 2009, le statut RNH a été accordé à plus de 27.000 personnes et les français en sont les premiers bénéficiaires.

- **La première émission d'obligations de l'année couvre 24 % des besoins de financement en 2020**

Le Ministère des Finances a annoncé que la première émission d'obligations réalisée cette année avait permis d'assurer près du quart des besoins de financement du Portugal cette année. Réalisée le 8 janvier par syndication, elle a en effet permis de placer 4 Md€ de titres à 10 ans. Selon l'Agence de Gestion du Trésor et de la Dette Publique (IGCP), la demande a été près de six fois supérieure à l'offre (25 Md€). Le taux a cependant augmenté pour atteindre 0,499 % contre 0,333 % lors de la dernière émission comparable en novembre dernier. L'IGCP a surtout souligné que plus de 350 comptes avaient participé à la transaction, illustrant une demande forte et diversifiée (Royaume-Uni, Italie, Espagne, France et Portugal) pour les titres portugais.

Situation des établissements bancaires

- **Le ratio de prêts non-performants des banques tombe à 7,7 % au 3^{ème} trimestre 2019**

Les banques portugaises détenaient au 3^{ème} trimestre 2019 un peu moins de 22 Md€ de prêts non-performants (NPL) soit 7,7 % de l'encours total des prêts, d'après la Banque du Portugal. Selon [son rapport sur le système bancaire portugais](#), le secteur a réduit son exposition aux NPL de 4,1 Md€ sur les neuf premiers mois de 2019, soit une baisse de 1,7 p.p. par rapport au début de l'année. Le ratio est significativement plus élevé pour les prêts aux entreprises (15,7 % fin septembre) que pour les ménages (4 %). Le ratio net, qui inclut la déduction des provisions bancaires destinées à compenser les éventuels impayés, a atteint 3,4 % (10,1 Md€) soit une diminution de 0,9 p.p. sur la même période. Pour rappel, le ratio de NPL avait atteint un pic fin 2015 (à 50 Md€ soit 17,5 % de l'encours total).

Le rapport souligne enfin le renforcement du ratio de fonds propres des banques dont le total a augmenté de 0,3 p.p. pour atteindre 16,4 %. Le ratio de levier a lui augmenté de 0,1 p.p à 7,8 %, nettement au-dessus du ratio minimum de référence exigé par les accords de Bâle (3 %). Enfin, les indicateurs de rentabilité des banques ont connu une légère amélioration : la rentabilité du capital propre (ROE) a augmenté de 0,4 p.p. tandis que celle des actifs (ROA) est restée stable au 3^{ème} trimestre.

- **Le CFP alerte sur les risques de « dérapage » du montant prévu pour la recapitalisation de Novo Banco en 2020**

Le Conseil des Finances Publiques (CFP) souligne que le Budget 2020 va bénéficier d'un « impact favorable » de 193 M€ lié à un moindre recours aux mesures temporaires et non récurrentes (« one-offs ») en particulier concernant les mesures de soutien au secteur financier. Toutefois, le CFP considère que le montant de la recapitalisation de *Novo Banco* prévu par le Gouvernement en 2020 constitue un risque. Il craint en effet une répétition du scénario de 2019 lorsque le gouvernement avait été contraint d'injecter 1.149 M€ dans la banque, près du triple du montant initialement budgété (400 M€). Le CFP estime que cette potentielle hausse des dépenses pourrait menacer l'excédent budgétaire attendu à 0,2 % du PIB cette année, d'autant que les aléas négatifs qui pèsent sur le scénario de croissance pourraient affecter les prévisions de recettes.

Plus tôt ce mois-ci, des sources de presse avaient avancé que Gouvernement et les actionnaires de *Novo Banco* – le fonds américain *Lone Star* et le Fonds de Résolution – discutaient d'une possible injection pour « solde

de tout compte » de 1,4 Md€ dans la banque qui permettrait à l'Etat d'économiser 600 M€ par rapport à la valeur totale prévue par le mécanisme de capitalisation contingent. Le projet de Budget 2020 prévoit actuellement une injection de 600 M€. Pour mémoire, en 2017, lorsque *Lone Star* a acquis 75 % de *Novo Banco*, il avait été décidé que le Fonds de Résolution pourrait injecter jusqu'à 3,89 Md€ dans la banque sur 8 ans. Depuis, 1,942 M€ ont été versés à la banque et une injection finale de 1,4 Md€ permettrait donc d'économiser 600 M€ sur les 1,9 Md€ auxquels *Novo Banco* pourrait prétendre.

- **L'Etat aurait dépensé 18,3 Md€ nets pour soutenir le secteur bancaire entre 2008 et 2018**

Selon [son avis sur les Comptes Généraux de l'Etat](#), le Tribunal des Comptes estime que l'Etat a dépensé 25,5 Md€ au total pour soutenir le secteur bancaire entre 2008 et 2018. En déduisant les 7,2 Md€ de recettes, principalement tirées des taux d'intérêt des obligations convertibles contingentes (les « CoCos »), le Tribunal évalue les dépenses nettes de l'Etat en faveur des banques à 18,3 Md€. Ce montant correspond à une moyenne de 1,7 Md€ par an et inclut, entre autres, les prises de participation de l'Etat, les prêts consentis, les prestations de garanties et les interventions publiques dans le cas, par exemple, de *BES/Novo Banco*. Le Tribunal des Comptes évalue notamment le coût total de la nationalisation et de la reprivatisation de *BPN* à 4,9 Md€ entre 2011 et 2018.

Sectoriel

- **L'APA donne le feu vert à l'aéroport de Montijo mais maintient ses conditions**

L'Agence Portugaise de l'Environnement (APA) a publié une version finale de l'étude d'impact environnementale et maintient ses conditions initiales. L'APA a en effet publié un avis favorable à la construction de l'aéroport de Montijo et à l'agrandissement de l'aéroport Humberto Delgado mais l'a conditionné à 159 mesures compensatoires imposées à Aéroports du Portugal (ANA – propriété de Vinci) et chiffrées à 48 M€. L'APA a notamment maintenu l'obligation pour ANA de renforcer la flotte de *Transtejo* (qui opère les ferries entre les deux rives du Tage à Lisbonne) *via* l'acquisition de deux ferries électriques, une mesure critiquée par ANA. ANA considère cet avis comme « positif » car il assure la concrétisation du projet mais souligne toutefois que les alternatives qu'elle a proposées à la suite de la publication de la première version de l'avis n'ont pas été prises en compte.

- **La production automobile au Portugal atteint un nouveau maximum historique**

Selon l'Association automobile portugaise (ACAP), 346.000 véhicules ont été produits au Portugal en 2019 soit une augmentation de 17,4 % par rapport à l'année antérieure, dépassant le record de 2018. La majorité des véhicules est issue de l'usine Autoeuropa (Volkswagen) qui avait produit, à la mi-décembre, plus de 250.000 véhicules. L'essentiel de la production est destinée à l'export, principalement vers l'Allemagne (23,3 %) et la France (15,5 %).

A l'inverse, les ventes de véhicules ont diminué de 2 % en 2019 après 6 années consécutives de croissance. Le marché est toujours dominé par *Renaut* (13 % des parts de marché) malgré une chute des ventes de 7,1 %, tandis que *Peugeot* a resserré l'écart avec une hausse de ses ventes de 3 %.

- **Le Gouvernement portugais suspend l'accord relatif aux deux concessions de la société Brisa.**

La société *Brisa* et les créanciers des concessions autoroutières *Brisal* et *Douro Litoral* étaient parvenus à un accord en août 2019 dans un conflit qui dure depuis plusieurs mois, mais le Gouvernement portugais a décidé de le suspendre, considérant qu'il ne protégeait pas ses droits en tant que concédant. Pour mémoire, la situation

financière de ces deux autoroutes dont *Brisa* était actionnaire est à l'origine d'une série de contentieux entre l'entreprise, des créanciers et l'État concédant qui durent depuis plusieurs mois. Par ailleurs, les propriétaires de *Brisa* ont mis en vente 80 % du capital de l'entreprise, opération qui pourrait être compromise par la position de l'Etat.

Divers

- Le nombre d'immigrés brésiliens au Portugal a augmenté de 43 % en 2019

D'après le Services des Frontières portugais (SEF) le nombre total de résidents étrangers au Portugal a atteint un nouveau record avec 580.000 résidents étrangers en 2019, soit 100.000 de plus qu'en 2018. Cette évolution est en grande partie liée à un afflux de brésiliens qui représentent environ un tiers des titres de résidences attribués aux étrangers. D'après les premières estimations du SEF, le nombre de brésiliens bénéficiant d'une autorisation de résidence aurait augmenté de 43 % entre 2018 et 2019. Le flux d'immigrants brésiliens est constant depuis les années 80 et a atteint un pic en 2010 avant de connaître un ralentissement en 2015 et 2016. D'après la responsable de la Maison du Brésil de Lisbonne (Casa do Brasil de Lisboa), Cyntia de Paula, la hausse du nombre d'arrivants serait en cours depuis au moins 2 ans mais ne se reflèterait qu'aujourd'hui dans les chiffres en raison des délais administratifs. Selon elle, le profil des nouveaux arrivants évolue également avec une hausse des personnes qualifiées et des familles qui choisissent de s'installer au Portugal en privilégiant la qualité de vie plutôt que les revenus.

Plus largement, la hausse de l'immigration légale au Portugal est particulièrement marquée (la 2^{ème} plus forte progression des pays de l'OCDE en 2018) et tend à se diversifier, notamment au niveau géographique. En effet, les régions de l'intérieur tablent de plus en plus sur l'immigration et les investissements étrangers pour répondre au défi démographique et économique imposé par le vieillissement de la population et le dépeuplement. Ainsi, la région de Castelo Branco, dans le centre du pays, a connu une croissance du nombre d'étrangers de près de 7 % en 2018 ; la ville de Fundão cherche à développer sa visibilité à l'international et à attirer les capitaux étrangers notamment dans le domaine des nouvelles technologies (ex. Altran a récemment lancé un centre dédié à l'intelligence artificielle et IBM a annoncé l'installation d'un centre d'innovation).

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à lisbonne@dtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Ambassade de France au Portugal – Service Économique

tresor.economie.gouv.fr/pays/pt

Rua Santos-o-velho, 5,
1249-079 Lisbonne – Portugal

Rédigé par : Louis DIEVAL

Revu par : Stanislas GODEFROY