

ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL

Veille n° 40 – 22 octobre 2019

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2017	2018	Prévisions 2019 (Projet de Plan budgétaire 2020)	Prévisions 2020 (Projet de Plan budgétaire 2020)
Croissance PIB (%)	3,5	2,4	1,9	2,0
Déficit public (% du PIB)	- 3,0*	- 0,4	- 0,1	0,0
Solde primaire (% du PIB)	3,0	2,7	3,1	2,9
Dette (% du PIB)	127	123,6	119,3	116,3
Taux de chômage (% PA)	8,9	7	6,3**	5,9
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	1,4	1,2	0,8	1,6

Indicateurs du commerce extérieur	Janvier – Août 2019
Exportations de biens (Md€, INE)	39,6 (+ 2,1 % en g.a.***)
Importations de biens (Md€, INE)	53,4 (+ 7,4 % en g.a.)
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	23 (+ 4,6 % en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	1,1 (+ 10,9 % 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 6,2% en août 2019 selon l'INE

*** Glissement annuel

Situation macroéconomique

- La Banque du Portugal révisé ses prévisions de croissance à la hausse

La banque centrale portugaise prévoit désormais que la croissance du PIB portugaise atteindra 2 % en 2019 contre 1,7 % précédemment. L'institution souligne dans [son communiqué](#) que la hausse est essentiellement liée à la révision de la croissance par l'INE pour 2017 et 2018, à la suite d'un changement de référence statistique (cf. [précédente veille](#)). Elle ajoute que le rythme du ralentissement de l'économie reste inchangé par rapport aux dernières prévisions de juin, soit - 0,4 p.p. par rapport à 2018. Dans le détail, l'investissement devrait croître de 7,2 % cette année (contre 5,8 % en 2018) du fait notamment du dynamisme du secteur de la construction au premier semestre, qui devrait se poursuivre au second semestre, alimenté notamment par la demande immobilière et par la mise en œuvre de projets d'infrastructures. Les prévisions concernant le marché du travail sont légèrement plus pessimistes qu'en juin, avec un taux de chômage revu à la hausse à 6,4 % (+ 0,1 p.p. par rapport à juin et contre 6,6 % pour le gouvernement) en raison d'une réduction des prévisions de croissance de l'emploi (+ 0,9 % contre 1,3 % auparavant et 0,6 % pour le gouvernement). La banque centrale maintient toutefois que la croissance de l'emploi, combinée à une limitation de l'offre de travail, devrait entraîner une accélération des salaires. Par ailleurs, Le FMI, dans ses récentes perspectives pour l'économie

mondiale, a également revu à la hausse sa prévision de croissance en 2019, à 1,9 % (1,7 % auparavant), de même que le Conseil des finances publiques (CFP) (1,6 % auparavant).

- **L'agence DBRS a revu à la hausse la note de la dette souveraine portugaise**

Le 4 octobre, l'agence de notation canadienne a relevé la note de la dette du Portugal, passant ainsi de « BBB » avec perspective positive à « BBB (haut) » avec perspective stable, citant, entre autres, la consolidation budgétaire, la trajectoire de désendettement favorable du Portugal et le renforcement du secteur bancaire. La note du Portugal s'éloigne donc de la catégorie « investissements spéculatifs » et n'est désormais plus située qu'à un échelon de la catégorie « A ». La note attribuée par DBRS devient ainsi la plus élevée des 4 grandes agences de notation : S&P et Fitch placent le Portugal un cran en dessous et Moody's à un échelon seulement de la catégorie spéculative. La notation du Portugal est au plus haut niveau depuis 8 ans². Par ailleurs, Moody's et S&P ont relevé la perspective de la notation du Portugal à « positive » plus tôt cette année ce qui indique une probable hausse à venir de leur notation. Selon l'agence de gestion de la dette portugaise, l'IGCP, entre janvier et septembre 2019, les titres de dette ont été émis à un taux d'intérêt moyen de 1,2 %, soit un plus bas niveau historique.

Situation budgétaire

- **Bruxelles demande au Portugal de présenter son budget 2020 « le plus rapidement possible »**

Le Portugal a envoyé à la Commission européenne son [Projet de Plan Budgétaire \(PPB\)](#) pour 2020. Celui-ci se base sur un scénario « à politiques inchangées », le calendrier d'élaboration du projet de budget pour 2020 ayant été retardé en raison des élections législatives du 6 octobre. La proposition de loi budgétaire devrait être soumise au Parlement dans les trois mois qui suivent la prise de fonction du nouveau Gouvernement.

En réponse à ce document, la Commission européenne a demandé au Portugal de présenter son projet de budget pour l'année prochaine « le plus rapidement possible ». En l'absence de mesures nouvelles, la Commission estime que le Portugal pourrait ne pas respecter les règles budgétaires européennes, notamment en matière de réduction du déficit structurel en 2019 et en 2020. Bruxelles alerte aussi sur les projections de croissance de la dépense publique, qui devrait atteindre 3,9 %, au-delà du maximum recommandé (1,5 %).

- **Le Portugal réalise son premier remboursement anticipé de dette européenne**

Le jeudi 17 octobre, l'agence de gestion de la dette portugaise, l'IGCP, a remboursé 2 Md€ au Mécanisme Européen de Stabilité (anciennement Fonds Européen de Stabilité Financière – FESF) au titre du prêt de 27,3 Md€ qui avait été consenti au Portugal en 2011 dans le cadre du plan de sauvetage. Ce premier paiement devrait permettre à l'Etat de lisser son calendrier d'amortissement et d'économiser 120 M€ en taux d'intérêt³.

- **La fiscalité « verte » a rapporté 5,3 Md€ à l'Etat portugais en 2018**

D'après les données de l'INE, [la fiscalité « verte »](#) a rapporté 5,3 Md€ soit 7,4 % du total des recettes des impôts et des contributions sociales (contre 7,6 % en 2017). Ce montant correspond à une augmentation de

² Le 24 avril 2011, l'agence canadienne avait dégradé la note du pays de « A (bas) » à « BBB (haut) ». Pour mémoire, DBRS a été la seule agence à maintenir la note du Portugal hors de la catégorie spéculative pendant la crise, permettant au pays de continuer à avoir accès au programme d'achat des titres de dette de la BCE.

³ Le taux d'intérêt du prêt du FESF s'élève à 1,7 % pour les 13,7 prochaines années tandis que le Portugal s'est financé à 0,49 % sur 15 ans lors de la dernière émission obligataire. De même, le taux d'intérêt du prêt du Mécanisme Européen de Stabilité Financière est fixé à 2,6 % sur 11,9 ans, soit près de 10 fois le taux moyen atteints lors des enchères de septembre sur des titres à 10 ans.

4,3 % par rapport à l'année précédente (2017), une croissance inférieure à celle de l'ensemble des recettes fiscales (+ 6,4%). L'INE souligne que le poids de ces impôts dans les recettes fiscales totales au Portugal (7,6 %) était, en 2017, supérieur à celui de la moyenne européenne (6,1 %). Les ménages représentaient 49,9 % des recettes tirées des impôts et contributions à visée environnementale, suivies des entreprises (47,8 %). Les recettes tirées de l'impôt sur les produits pétroliers et énergétiques (ISP) représentent toujours la majorité des recettes totales de la fiscalité verte mais leur part diminue, de 69,2 % en 2017 à 67,3 %, au profit de l'impôt unique sur les recettes (12,3 % du total en 2018) et les impôts sur l'énergie qui incluent notamment les licences d'émissions de gaz à effet de serre, dont les recettes ont augmenté de 111,2 % entre 2017 et 2018.

Situation des établissements bancaires

- Le montant des prêts non-performants détenus par les banques a diminué de moitié depuis 2016

D'après [la Synthèse des Indicateurs du Secteur Bancaire](#) du 2^{ème} trimestre 2019 publiée par l'Association Portugaise des Banques (APB), la valeur brute des prêts non-performants du secteur bancaire portugais a diminué de plus de moitié (- 27 Md€) depuis le pic atteint en juin 2016. Il a encore diminué de près de 1 Md€ entre le 1^{er} et le 2^{ème} trimestre 2019 (- 4 % en glissement trimestriel) illustrant les efforts des banques portugaises pour vendre leurs actifs toxiques. Par ailleurs, la plupart des indicateurs publiés par l'APB sont au vert : la rentabilité des capitaux propres a atteint 8,4 % cette année contre 7,7 % en 2017, dans un contexte de taux bas qui devrait se prolonger au moins jusqu'à la fin du 1^{er} semestre 2020, les prêts aux particuliers ont augmenté de 3,7 % et les dépôts de 3,2 %. Le ratio de solvabilité bancaire qui mesure les fonds propres durs (Core Tier 1) s'est aussi légèrement amélioré de 13,8 % à 13,9 %. En dépit de ces améliorations, les bénéfices du secteur se sont contractés de 3,2 % sur la même période, à 970 M€, sachant que les pertes de *Novo Banco* (400 M€) ont doublé.

Sectoriel

- La croissance du secteur touristique au Portugal est la plus forte d'Europe

D'après le [Conseil Mondial du Tourisme et des Voyages](#) (WTTC – World Travel & Tourism Council), le secteur touristique au Portugal devrait connaître une croissance de 5,3 % en 2019, plus du double de la moyenne européenne (2,5 %). La croissance des marchés non-traditionnels contribue fortement à cette dynamique et les recettes touristiques devraient augmenter significativement en provenance des Etats-Unis (+ 21,8 %), du Canada (+ 21,3 %), de Chine (+ 16,8 %) et du Brésil (+ 13 %), ce qui tend à indiquer que la stratégie de diversification de l'origine des touristes porte ses fruits. En 2018, le secteur du tourisme avait connu une croissance de 8,1 %, pour atteindre une contribution totale d'environ 38,4 Md€ à l'économie portugaise. Selon les estimations du WTTC, les retombées directes et indirectes du tourisme représenteraient environ 20 % du PIB (« sur 5 € générés par l'économie portugaise, 1 € provient du tourisme ») et seraient à l'origine de 1,05 M d'emplois, soit 21,8 % du total.

- L'appel d'offres pour la construction du nouveau terminal du port de Sines a été lancé

L'appel d'offres international pour le futur terminal de conteneurs Vasco de Gama à Sines a été lancé le 15 octobre dernier. Il correspondra à un investissement privé de 642 M€. D'après le communiqué du ministère de la mer, l'impact économique du projet pour le Portugal est estimé à 524 M€, soit 0,28 % du PIB, et devrait générer 1.350 emplois directs en phase d'exploitation. Par ailleurs, un avenant a été signé le 12 octobre dans

le cadre du contrat pour la 3^{ème} phase d'expansion du terminal XXI dans le port de Sines ; il prévoit un investissement privé de 547 M€ au cours des 20 prochaines années de la part du concessionnaire du terminal, PSA Sines (entreprise singapourienne) et l'extension de la concession de 2029 à 2049. Cet investissement « viendra renforcer la création d'emplois » et le développement dans la région, le terminal XXI étant déjà aujourd'hui le plus grand employeur de la région, avec plus de 1.000 emplois. Pour rappel, d'après Eurostat, le port de Sines est le 20^{ème} port le plus important de l'UE en poids brut des marchandises manutentionnées, avec 46,5 Mton de marchandises déplacées en 2017. Il représente environ la moitié de l'activité portuaire marchande au Portugal, devant les ports de Leixões (proche de Porto) et de Lisbonne.

- **Taxes douanières américaines : l'économie portugaise relativement épargnée**

Les taxes douanières américaines de 25 % à l'encontre de l'UE, récemment autorisées par l'OMC à la suite de la plainte contre les subventions versées à Airbus, sont entrées en vigueur le 18 octobre mais elles n'affectent que 0,08 % des produits portugais exportés vers les Etats-Unis en 2018 (environ 5 % des exportations totales du Portugal), soit 3 M€. En effet, les taxes touchent principalement les exportations du secteur agroalimentaire vers les Etats-Unis, qui ne représentent que 166 M€, dont près de la moitié (80 M€) est composée de vins et d'alcools qui sont épargnés par les nouveaux droits de douanes. Sont surtout affectés les produits laitiers, les fromages, les moules, la viande de porc, les pêches et les cerises. Les entreprises portugaises pourraient cependant être affectées par une augmentation de la concurrence sur certains produits que d'autres exportateurs européens pourraient réorienter vers le marché unique, et des sous-traitants portugais d'entreprises exportatrices européennes pourraient également être indirectement impactés.

Divers

- **Les loyers représentent près de la moitié des revenus des ménages lisboètes**

D'après une étude de l'Université Nova, le taux d'effort⁴ moyen des ménages dépasse les 35 % - le seuil maximal recommandé au niveau international - dans 11 des 18 municipalités de l'aire métropolitaine de Lisbonne. Dans la ville de Lisbonne, il atteint 58 % pour l'acquisition d'un bien immobilier et 67 % pour la location. Les auteurs de l'étude alertent sur les conséquences en matière de ségrégation géographique dans les espaces urbains qui entraveraient le renouvellement générationnel et limiteraient la diversité sociale au sein des villes. Le prix du mètre carré a en effet considérablement augmenté sur la période étudiée (2016-2018) notamment à Lisbonne qui a connu une hausse de 1.135 € en valeur absolue (+ 60,5 %) mais également à Oeiras (+ 58,4 %) et Amadora (+ 60,5 %). A l'achat, le taux d'effort moyen a connu une augmentation relativement faible sur les trois dernières années (de 25 % à 28 %) mais avec de fortes disparités selon les zones géographiques, surtout à Lisbonne (de 38 % à 58 % en moyenne, avec un maximum de 91 % dans le quartier de Santo António) et à Cascais (de 28 % à 53 %). La situation est encore plus tendue sur le marché de la location avec des niveaux de loyer qui rendent particulièrement difficile l'accès au logement dans l'aire métropolitaine de Lisbonne : l'étude indique notamment que la location est devenue pratiquement inaccessible pour les familles qui disposent de 50 à 75 % du revenu moyen, avec des loyers qui peuvent aller jusqu'à absorber la totalité du budget familial.

- **L'essentiel des investissements dans les startups portugaises provient de l'étranger**

D'après l'étude *2019 Portugal Startup Outlook*, réalisée par BGI et *EIT Digital*, 66,84 % des capitaux investis dans les *startups* portugaises vient de l'étranger, principalement des Etats-Unis (33,9 %) et du Royaume-Uni

⁴ Le rapport entre le montant total du loyer et le montant total des ressources du locataire. Pour les statistiques à l'achat, les chercheurs ont eu recours au simulateur de crédit de la *Caixa Geral de Depósitos* qui utilise comme référence des crédits sur 30 ans représentant 90 % de la valeur du bien, avec un Euribor à 12 mois et un *spread* de 1,5 %.

(11,12%). Le capital-risque (venture capital) est la principale source de financement des startups (66,84 %), suivi de capitaux privés (29,42 %). La moyenne des financements levés par startup au Portugal (10 M€) est cependant inférieure à la moyenne européenne (13,1 M€) en 2018. Au total, les startups portugaises ont levé 600 M€ en capital-risque l'année dernière, dont plus de la moitié (310 M€) par la seule entreprise *OutSystems*, une « licorne » portugaise spécialisée dans les services de codage, dont la performance a eu un impact significatif sur les statistiques de 2018. En 2019, l'écart entre la moyenne des fonds levés par *round* de financement entre le Portugal et l'Europe s'est donc considérablement accru, avec 2,8 M€ pour les startups portugaises contre 17,1 M€ au niveau européen. D'après l'étude, l'indicateur qui mesure les politiques publiques et la réglementation serait également inférieur à la moyenne européenne, surtout en raison du poids de la fiscalité et de la bureaucratie. Le rapport souligne toutefois des améliorations concernant les politiques publiques de soutien à l'entrepreneuriat notamment avec le programme [Startup Visa](#) ou le fonds [Coinvestimento 200M](#). *Startup Portugal*, l'association responsable du développement et de la mise en œuvre de la stratégie nationale pour l'entrepreneuriat, a annoncé que les startups représentaient 1,1 % du PIB national en 2019.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à lisbonne@dgtresor.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 & Clarinda GONCALVES

Revu par : Stanislas GODEFROY