



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU PORTUGAL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE

DE LISBONNE

N° 80 – Juin 2023

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2022	2023	2024
Croissance PIB (%)	+6,7	+2,6	+1,8
Solde public (% du PIB)	-0,4	-0,4	-0,2
Dette (% du PIB)	113,9	107,9	103,4
Taux de chômage (% PA)	6,0	6,6	6,5
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+8,1	+5,6	+3,1

Source : FMI, juin 2023

Indicateurs du commerce extérieur	janvier - avril 2023
Exportations de biens (Md€)	26,5 (+8,9% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	35,4 (+5,3% en g.a.)
	janvier - avril 2023
Exportations de services (Md€)	14,5 (+29,4% en g.a.)
Importations de services (Md€)	7,4 (+16,0% en g.a.)

Source : BdP, juin 2023

Macroéconomie

Prévisions & croissance • De nouvelles estimations améliorées : en juin, les nouvelles projections de croissance de PIB surpassent les 2% en 2023 pour la Banque du Portugal (2,7%), l'OCDE (2,4%) et l'ISEG (2,5%). La Banque du Portugal prévoit une croissance au-dessus des 2% pour les trois prochaines années à venir, un scénario « ni optimiste, ni bienveillant » selon le gouverneur, Mario Centeno. Selon l'ISEG, le plus gros risque pesant sur la croissance en 2023 est le ralentissement économique (et sa durée) en Allemagne et en zone euro.

Contraction de la FBCF sur un an au T1 2023 : à -0,1% en volume en glissement annuel, cet indicateur n'était pas tombé en terrain négatif depuis

le T2 2020 (-9,3%). Comme moteur de cette baisse, la construction qui a plongé de 6,3%, en raison d'appels d'offres non pourvus et de la baisse des travaux résidentiels (*INE*). Le retard de reprogrammation du PNRR ne devrait qu'accentuer ce constat.

Inflation • l'IPC reculerait à 3,4% en juin : en baisse de 0,6 p.p. par rapport au mois précédent, malgré un sous-jacent encore élevé (5,25%). L'IPCH serait estimé à 4,7% contre 5,4% en mai (*INE*).

Emploi • Taux de chômage à 6,4% en mai : valeur la plus basse depuis octobre 2022 (6,1%), elle est supérieure de 0,4 pp par rapport à mai 2022 (*INE*).

Commerce extérieur • 5^e plus grand déficit commercial de l'UE en 2022 : il se solde à -3 Md€

en 2022 (13% du PIB), malgré le fort dynamisme des exportations de biens qui ont atteint un niveau historique (près de 80 Md€). Selon l'INE, le Portugal a perdu des parts de marchés dans ses trois principales destinations d'exportation (Espagne, France et Allemagne).

Attractivité • Le tourisme a représenté 8,9%

Budget

Finances publiques • Excédent du solde budgétaire au T1 2023 : après avoir enregistré un déficit de 0,4% au PIB au T4 2022, le solde budgétaire passe en terrain positif à 761,3 M€ au T1 2023, soit 1,2% du PIB (INE). Le ministre des Finances, Fernando Medina, a toutefois averti que les résultats du T2 2023 seront « significativement pires » en conséquence de la mise en place des mesures prises contre la hausse du coût de la vie (TVA zéro, hausse des salaires de la fonction publique, prime repas, aide aux familles les plus vulnérables, hausse des pensions de retraite). L'objectif du gouvernement est à la fois de réduire son endettement en pourcentage du PIB mais également sa valeur en termes nominaux (280 Md€ en avril 2023).

Excédent de 2,1 Md€ en avril pour la Sécurité Sociale : soit une hausse de 491 M€ face à avril 2022, les dépenses ont augmenté de 3,3% (9,6 Md€) et les recettes de 7,3% (11,7 Md€), particulièrement grâce à

Fonds européens dont PNRR

Une exécution pour 2023 probablement moins ambitieuse que celle envisagée par le gouvernement : l'objectif fixé par le gouvernement portugais est une exécution de 32% des cibles et jalons à la fin 2023 mais la Banque du Portugal estime qu'elle se situerait autour de 21%, cas où la Commission donnerait son feu vert au PNRR reprogrammé, sachant que (i) l'envoi de celle-ci a été largement retardé et que (ii) le nombre de cibles et de jalons passerait de 341 à 501. A l'heure actuelle, l'exécution du PNRR se situe aux alentours de 17%.

de la VAB totale en 2022 : c'est plus que le niveau pré-crise (8,1% en 2019). Ce pourcentage résulte de la hausse de la valeur ajoutée brute (VAB) du secteur de +73% par rapport à 2021. Le tourisme aurait généré une contribution directe et indirecte de 29,2 Md€ sur le PIB en 2022 (INE).

la hausse des contributions et cotisations (+926 M€) permises par la revalorisation des salaires et la croissance de l'emploi (Lusa).

4 Md€ de surplus en 2023 grâce à l'inflation : du seul fait de la hausse des prix, la Banque du Portugal estime que le gouvernement devrait encaisser 4 Md€ d'impôts et de cotisations en 2023, ce qui compenserait largement les montants engagés pour les mesures d'aides aux ménages et aux entreprises (estimées à 1,4 Md€).

Inflation et crise énergétique • 604 M€ de budget jusqu'en avril : c'est le montant engagé par l'Etat portugais entre janvier et avril 2023 (et en hausse de 24% entre mars et avril) pour les mesures de soutien au pouvoir d'achat. Les pertes de recettes s'élèvent à 460,6 M€ (presque la moitié concerne la réduction de la taxe sur les produits pétroliers et énergétiques) et les dépenses à 143,2 M€.

Les entreprises face au PNRR : parmi les priorités de la reprogrammation se trouve la « valorisation de la cohésion territoriale » via notamment, les aides dirigées aux entreprises. Or, d'après le président de l'Associação Portuguesa de Logística (APLOG), Raul Magalhães, le financement des aides aux entreprises pour la transition énergétique et leur rapide digitalisation ne sera « pas très importante et sera toujours indirecte » (JE). Au 22 juin, le paiement aux bénéficiaires finaux s'élevait à 2 Md€ (+44% par rapport au début d'année), les entreprises ayant été

les plus gros bénéficiaires sur les six premiers mois de 2023 (+329 M€) selon [un communiqué du gouvernement](#). Toutefois, les entités publiques demeurent les principaux bénéficiaires des fonds (599 M€), suivi par les entreprises (482 M€) et ce, alors que

l'investissement au Portugal provient pour la majorité de l'initiative privée. En outre, ces 2 Md€ de fonds payés aux bénéficiaires finaux ne représentent que 12% de l'enveloppe totale non révisée (16,6 Md€) qui prendra fin en 2026.

Banque & Finance

Endettement • La dette de l'économie en hausse pour le quatrième mois consécutif : elle atteint 804 Md€ fin avril, soit +2 Md€ en un mois (et +10 Md€ depuis le début de l'année), tirée par l'endettement du secteur public (+1,8 Md€) particulièrement via le rachat des *certificados de aforros* par les ménages (*BdP*).

13% de détention de dette publique par les ménages en 2022 : selon *Eurostat*, le Portugal est le 3^e pays de l'UE avec la plus grande part de dette publique détenue par les familles, dépassant l'Italie (8%), la France (2,9%), l'Allemagne (1,6%) et l'Espagne (1%). En 2022, les familles portugaises détenaient 36 Md€ (+8% sur un an) de titres de dette publique sous forme de *certificados de aforros* et de bons du Trésor.

Épargne • Les dépôts bancaires en berne : en baisse depuis cinq mois consécutifs, l'épargne des ménages sur les dépôts a reculé de 800 M€ sur un mois en mai, la plus forte réduction annuelle jamais enregistrée. Le stock s'élevant ainsi à 174 Md€ (*BdP*).

Côté entreprises, la même tendance se dessine (-1,2 Md€ entre avril et mai, pour un stock de 64 Md€). La hausse des intérêts en avril (à 1,03% pour les dépôts des ménages, taux le plus élevé depuis mars 2015, et à 2,33% pour ceux des entreprises) n'a pas rendu ces produits plus attractifs, les *certificados de aforros* de Série E offrant une rentabilité de 2,5%.

Immobilier • Le taux d'effort des ménages dépasse largement les 40% : la hausse des prix des loyers se poursuit au Portugal (+9,4% sur un an au T1 2023 selon *l'INE* et +26% sur les 12 derniers mois en mai 2023 selon *idealista*) et la baisse des taux Euribor ne devrait apparaître qu'à partir de septembre selon le gouverneur de la Banque du Portugal. Or, d'après *Idealista*, le taux d'effort des ménages au T1 2023 pour l'achat d'un bien atteignait 53% du revenu et s'élevait même à 71% du revenu pour la location, des chiffres supérieurs aux 40% que l'UE définit comme seuil à partir duquel on considère une surcharge financière.

Sectoriel

Transport • Suite des affaires TAP. Privatisation : Elue 3^e meilleure compagnie d'Europe par *AirlineRatings*, la compagnie dont le capital devrait être privatisé entre 51% et 85% intéresserait plusieurs parties (outre les groupes *IAG*, *Air France – KLM*, *Lufthansa*), selon le ministre des infrastructures. En juin, le PDG de *IAG* s'était même rendu à Lisbonne pour y mener une « opération de charme ». Pour l'heure, le décret-loi n'a pas été publié. **Affaire Airbus :**

Lors des auditions parlementaires de la commission d'enquête, les anciens responsables de la TAP (Fernando Pinto, Antonoaldo Neves, David Neeleman) ont estimé que le marché avec *Airbus* n'aurait, contrairement à ce qui est avancé par les estimations de *Airborne Capital*, pas porté préjudice à la compagnie. Selon eux, la TAP n'aurait pas payé des montants au dessus des valeurs du marché, s'appuyant sur les études menées par *Ascend*, *Avitas*

et *Collateral Value*. Quant à lui, l'ancien ministre des Finances, João Leão, affirme l'illégalité de l'utilisation des fonds *Airbus* pour capitaliser la *TAP*.

Energie • La production et les projets renouvelables battent leur plein : (i) la production d'énergie renouvelable a fourni 63% de l'électricité consommée de janvier à mai (*REN*), une valeur jamais enregistrée pour cette période ; (ii) *Galp* a reçu l'approbation environnementale de l'*APA* pour son projet de production d'hydrogène vert de la raffinerie de Sines (*GalpH2Park*) ; (iii) l'éolien offshore est au cœur de toutes les convoitises, matérialisé par l'accord entre *Galp* et *Total Energies* ainsi que par les

trois zones dédiées à l'industrie éolienne offshore offertes par le port de Aveiro ; (iv) le projet solaire flottant d'Alqueva (*EDP*) a remporté le prix des *European Sustainable Energy Awards 2023* de la Commission Européenne.

Industrie • L'IRA américain n'aura pas raison du Portugal : c'est l'un des pays les moins à risque d'exode industriel, d'après l'institut allemand *Ifo*. En outre, grâce à son potentiel de production dans les renouvelables et ses réserves en lithium, le Portugal a les capacités d'attirer les investissements dans les projets de fabrication de batteries électriques, selon la Cour des comptes européenne.

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – avril 2023
Exportations de biens vers la France	3,6 (+11,à% en g.a.)
Importations de biens depuis la France	2,4 (+17,2% en g.a.)

Source : BdP, juin 2023

Inauguration de la centrale solaire de *Voltaia* à *Pinhal Novo* : inaugurée début juin, cette ferme solaire d'une capacité de 11,8 MW compose le « [Complexe Garrido](#) », un projet de centrales solaires de 50 M€ totalisant une puissance de 50,6 MW.

La française *Neomouv* achète 80% du capital de la portugaise *Unibike* : ce rachat comprend

une usine de production à Vagos capable de produire 250 000 vélos par an.

***NHOOD* investi 32 M€ dans la rénovation de la galerie commerciale de *Alverca* :** ce projet, dont les travaux commenceront en juillet 2023, devrait conduire à la création de 100 emplois directs et 200 emplois indirects.

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

Rédacteur : Sara Garcia

Pour s'abonner : lisbonne@dgtresor.gouv.fr