MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE L'INDUSTRIE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°94 – Février 2025

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,9	+2,2
Solde public (% du PIB)	1,2	0,4	0,3
Dette (% du PIB)	97,9	95,3	93,3
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,4	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,4	+2,1

Source : Banque du Portugal / INE, janvier 2025

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier – novembre 2024
Exportations de biens (Md€)	73,7 (+3% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	98,5 (+1,6% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	43,5 (+7,2% en g.a.)
Importations de services (Md€)	23,1 (+9,5% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, janvier 2025

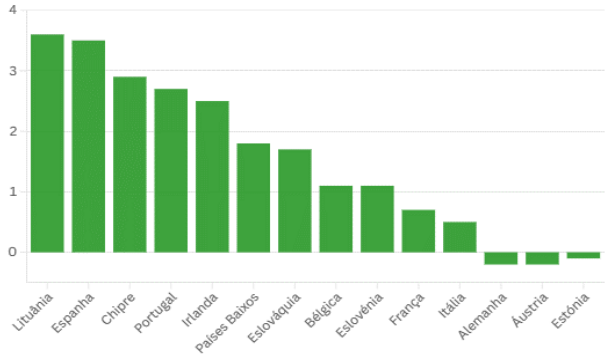
Macroéconomie

Croissance

L'économie portugaise devrait croître de 2,5% en 2025, après un taux de croissance parmi les plus élevés de la zone euro à la fin de 2024. Selon le ministre des Finances Joaquim Miranda Sarmento, le gouvernement ne prévoit pas de révision à la baisse de ses estimations de croissance du PIB, malgré « l'énorme incertitude » géopolitique. Selon Eurostat, le PIB des pays de la zone euro a progressé de 0,9% au T4 2024 par rapport à la même période de l'année précédente. Avec une croissance de 2,7%, le Portugal affiche la quatrième meilleure performance dans un classement dominé par la Lituanie, tandis que les PIB allemand et autrichien se distinguent par des performances négatives. De son côté, l'Institut national des

statistiques (INE) a révisé légèrement à la hausse ce taux de croissance, à 2,8%.

PIB par pays de la zone euro au T4 2024



Source : Eurostat

Entreprises et investissement

Le marché des travaux publics atteint un nouveau record en 2024. Selon le Baromètre des Travaux Publics de l'Association de l'Industrie du Bâtiment et des Travaux Publics (AICCOPN), la valeur des appels d'offres de travaux publics lancés en 2024 a augmenté de 39%, à 6,4 Md€, un record. Le montant des contrats signés a augmenté de 32% à 4,9 Md€.

Prix

L'Institut national des statistiques confirme un ralentissement de l'inflation à 2,4% en février. Selon l'INE, ce ralentissement s'explique en partie par l'effet de base lié à la fin de l'exonération de la TVA sur un ensemble de produits alimentaires de première nécessité et à l'augmentation des prix de l'électricité en janvier 2024. L'évolution représente 0,5 pp de moins que le mois précédent. L'inflation sous-jacente s'est établie à 2,7 % (2,8 % en décembre 2024). Cette baisse de 0,1 pp s'explique notamment par un ralentissement de l'indice des produits de l'énergie (1,5% contre 2,4% le mois précédent). Selon les dernières prévisions de la Banque du Portugal, l'inflation devrait reculer à 2,1%, en 2025 puis à 2% en 2026.

Marché du travail

Le taux de chômage au Portugal s'est établi à 6,2% en janvier. Selon l'INE, le taux de chômage a reculé de 0,2 pp depuis décembre 2024, et le pays comptait environ 342 100 chômeurs. En variation annuelle, le taux de chômage a également reculé, puisqu'il s'établissait à 6,4% en janvier 2024. Le chômage a notamment baissé chez les jeunes de moins de 25 ans, à 19,5%. Après un taux de chômage à 6,6% l'an dernier, le gouvernement table sur un taux de chômage à 6,5% pour

2025. Plus optimiste, la Banque du Portugal prévoit un taux stable, à 6,4% de 2025 à 2027.

Les coûts de main-d'œuvre poursuivent leur accélération, de 8,2% en 2024. Selon les données de l'INE, l'indice du coût du travail (ICT) a enregistré une augmentation annuelle de 9,6% au T4 2024, après une hausse de 8,7% au trimestre précédent. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de 6% du coût moyen par travailleur, conjuguée à une baisse de 3,3% du nombre d'heures travaillées. Cette augmentation a touché l'ensemble des secteurs économiques, la hausse la plus marquée étant observée dans la construction (13,4%).

Le salaire moyen s'élève désormais à 1 602€ brut par mois au Portugal. Selon les derniers chiffres de l'INE, la rémunération mensuelle brute moyenne par employé a atteint 1 602€ par mois, soit une augmentation de 6,3%, par rapport à 2023. Cette augmentation est d'autant plus significative qu'elle se maintient même après ajustement de l'inflation. En effet, la hausse réelle atteint 3,8 %.

Balance et position extérieures

Après la baisse enregistrée en 2023, les exportations portugaises se sont redressées de 2,4% en 2024. Selon l'INE, les ventes de biens à l'étranger ont augmenté de 2,5% en 2024, tandis que les importations ont augmenté de 1,9%. Les exportations de produits alimentaires et de boissons atteignent un record de 8,19 Md€ en 2024. L'Espagne reste la principale destination, représentant près de 39%. L'Union européenne est la principale destination des fruits, légumes et fleurs produits au Portugal, représentant 81 % des exportations en termes de valeur. Le Portugal clôture l'année 2024 avec un excédent extérieur record : 3,3 % du PIB. L'excédent de la balance commerciale avec les États-Unis a été de 2,9 Md€, suivis du Royaume-Uni avec 2,4 Md€ et de la France avec 1,9 Md€. Par ailleurs, l'Allemagne, qui a enregistré la plus forte croissance des exportations portugaises de biens, dépasse désormais la France et s'est hissée à la 2ème place en 2024. Le pays représente désormais 12,3 % des exportations totales du Portugal.

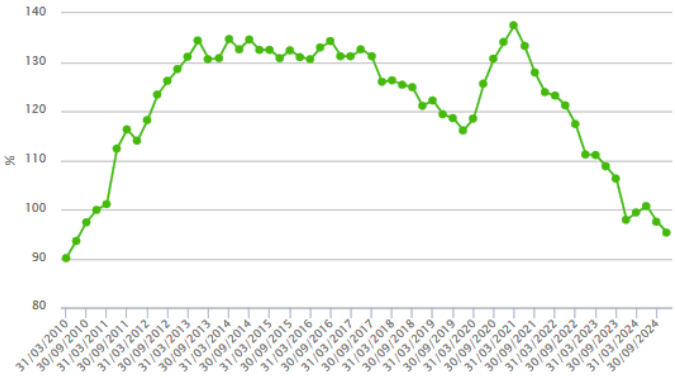
Les investissements directs étrangers au Portugal se sont élevés à 13,2 Md€ en 2024. Selon les données de la Banque du Portugal, parmi ces 13,2 Md€, 3,5 Md€ sont liés au secteur immobilier. Le stock d'investissement direct étranger s'élève à 71% du PIB. Les pays européens sont ceux qui ont le plus investi au Portugal, notamment l'Espagne (3,8Md€), le Luxembourg (3,1Md€) et les Pays-Bas (1,4Md€). Les Pays-Bas ont par ailleurs été le principal investisseur dans le Grand Lisbonne (21 %).

Budget

Dette publique et solde budgétaire

La dette publique poursuit sa baisse, à 95,3% du PIB en 2024. Selon les données de la Banque du Portugal, la dette publique a atteint 95,3% du PIB à la fin de l'année 2024, soit une diminution de 2,6 pp par rapport à fin 2023. Ces résultats dépassent même les estimations du gouvernement, qui tablait sur 95,9%. La dette publique au Portugal n'avait pas connu ce niveau depuis juin 2010.

Dette publique du Portugal en % du PIB (2010-2024)



Source : Banque du Portugal

Politique fiscale

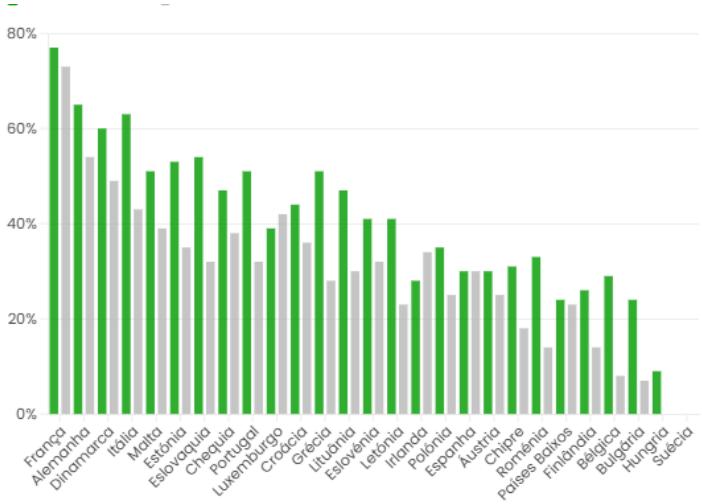
Le Portugal à rebours des recommandations européennes en termes de recettes fiscales. Les revenus du travail constituent la base de la fiscalité dans la plupart des États membres de la zone euro, et la majorité d'entre eux ont augmenté la part des impôts sur le capital ces dernières années. Selon la Commission européenne, les recettes fiscales des revenus du capital ont diminué au cours des 20 dernières années au Portugal, tandis que celles provenant du travail ont augmenté. Les recettes fiscales provenant du capital représentent près de 8 % du PIB et environ 24 % des recettes fiscales totales.

Fonds européens dont PNRR

En retard sur son exécution, le Portugal a soumis une nouvelle demande de reprogrammation de son PNRR. Le 2 février, le gouvernement portugais a soumis à la Commission européenne sa seconde demande de reprogrammation du PNRR. Alors que le Portugal occupe la 5ème place des pays ayant reçu le plus de fonds demandés (51 %), il ne parvient à atteindre que 32 % de ses objectifs et jalons. Ainsi, cette demande de reprogrammation affiche pour principal objectif d'en accélérer l'exécution, avec une réallocation

des fonds vers des projets plus adaptés aux délais requis, et des coupes dans d'autres projets qui seront compensées par des prêts à la BEI ou via le budget de l'Etat. Cette reprogrammation augmente de 336 M€ les fonds alloués à la santé, de 110 M€ ceux dédiés aux sciences et à l'enseignement supérieur, et dote d'environ 230 M€ l'innovation des entreprises. Les principales coupes concernent le logement, la mobilité et la gestion de l'eau.

Pourcentage des fonds reçus et des objectifs et jalons atteints par les pays européens dans le cadre de leurs PNRR respectifs



Source : Commission européenne

Banque & Finance

Notation

L'agence d'évaluation financière S&P Global a relevé de A- à A la note du Portugal. Le Portugal fait partie des rares pays de l'UE à avoir enregistré un excédent budgétaire en 2024 (0,4 % du PIB), avec un nouvel excédent de 0,3 % prévu en 2025. S&P Global a salué « le solide bilan » du gouvernement et relevé la note du pays, assortie d'une perspective positive, en raison de la réduction de la dette publique (de 134 % du PIB en 2020 à 95,3 % en 2024) et d'une croissance supérieure à celle de nombreux voisins (1,9 % en 2024 et 2,5 % attendus en 2025). S&P Global a également mis en garde contre l'impact potentiel de nouvelles taxes douanières américaines, bien que seulement 8 % des exportations portugaises soient concernées.

Marché obligataire

Le Portugal lève 1,49 Md€ d'obligations à long terme. L'Agence de gestion de la trésorerie et de la dette publique (IGCP) a procédé en février à trois adjudications de dette à travers trois lignes obligataires à 9, 17 et 27 ans, permettant au Trésor de se financer à hauteur de

1,49 Md€. Pour ces adjudications, la demande a été presque deux fois supérieure à l'offre. L'adjudication à 9 ans a permis à l'État de lever 516 M€ à un taux de 2,79%, celle à 17 ans de lever 489 M€ à un rendement de 3,34%, et celle à 27 ans de lever 491 M€ à 3,43%.

Marché immobilier

Avec 17,6 Md€ de prêts accordés, le crédit immobilier est reparti à la hausse en 2024. Selon la Banque du Portugal, en 2024, les banques ont accordé 17,6 Md€ de nouveaux prêts immobiliers, soit la valeur la plus élevée depuis 2014. Le principal facteur de cette croissance a été l'augmentation des prêts accordés aux emprunteurs de moins de 35 ans, qui ont représenté 47% du montant total des nouveaux contrats d'accession à la propriété accordés à partir d'août 2024 (contre 37% entre janvier et juillet 2024). Cette croissance a été stimulée par l'entrée en vigueur, en août, du décret-loi qui exonère les jeunes jusqu'à 35 ans du droit de mutation et du droit de timbre lors de l'achat de leur premier logement.

Banque commerciale

Les banques contrôlées par des capitaux étrangers représentent 60% du système bancaire portugais. Selon les données de l'Association Portugaise des Banques (APB), les banques contrôlées par des investisseurs étrangers, ou dont le capital est majoritairement détenu par des entités étrangères, représentent plus de 60 % du système bancaire portugais, tant en termes d'actifs que de passifs. Ces données confirment le renforcement du capital étranger dans le système bancaire portugais depuis près de 10 ans. Le secteur bancaire portugais connaît une domination traditionnelle des banques espagnoles, qui a considérablement augmenté au cours de la dernière décennie. En juin 2024, les banques à capitaux espagnols représentaient près de 30 % du total des actifs du système bancaire portugais.

Endettement

Le crédit à la consommation des ménages a augmenté de 10% en 2024. En 2024, les ménages portugais ont contracté un montant record de 8,4 Md€ en prêts à la consommation, soit une augmentation de 10% par rapport à l'année précédente. Selon les chiffres de la Banque du Portugal, les prêts automobiles ont enregistré une hausse de 15% en 2024, à 3,3 Md€.

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

Le Président Emmanuel Macron s'est rendu au Portugal les 27 et 28 février dans le cadre d'une visite d'Etat. Marquée par des séquences protocolaires et thématiques entre Lisbonne et Porto, cette visite a permis d'entériner une coopération approfondie entre les deux pays dans des domaines stratégiques tels que la défense, l'énergie, la culture et l'innovation. Le Président Emmanuel Macron a échangé avec le Maire de Lisbonne Carlos Moedas au Beato Innovation District, un pôle d'innovation majeur dédié aux start-ups et entreprises technologiques à Lisbonne, sur le thème de « l'innovation en Europe ». Un forum d'affaires organisé par le MEDEF et son homologue portugaise (Confédération des entreprises portugaises - CIP) a eu lieu à Porto le lendemain. Réunissant des entreprises françaises et portugaises, ce forum était consacré à des thématiques majeures des relations bilatérales : les énergies renouvelables, l'économie bleue, la défense, la tech ainsi que la mobilité.

En parallèle d'un Traité d'amitié et de coopération conclu lors de cette visite d'Etat, plusieurs accords économiques ont été signé, illustrant l'engagement des entreprises françaises au Portugal.

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