



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU PORTUGAL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE

DE LISBONNE

N° 79 – Avril / Mai 2023

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2022	2023	2024
Croissance PIB (%)	+6,7	+2,4	+1,8
Solde public (% du PIB)	-0,4	-0,1	-0,1
Dette (% du PIB)	113,9	106,2	103,1
Taux de chômage (% PA)	6,0	6,5	6,3
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+8,1	+5,1	+2,7

Source : Commission Européenne, mai 2023

Indicateurs du commerce extérieur	janvier - mars 2023
Exportations de biens (Md€)	20,6 (+13,2% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	27,2 (+9,1% en g.a.)
	janvier - mars 2023
Exportations de services (Md€)	10,5 (+33,3% en g.a.)
Importations de services (Md€)	5,3 (+17,4% en g.a.)

Source : BdP, mai 2023

Macroéconomie

Prévisions & croissance • Les organisations internationales plus optimistes que le gouvernement : dans son *Programme de Stabilité 2023–2027*, le gouvernement a revu à la hausse la croissance de son PIB à 1,8% en 2023 grâce aux résultats du T1 2023. Au départ moins optimistes, le *FMI* et la *Commission européenne* (qui tablaient sur une croissance à 1%) ont rehaussé leurs projections en mai à 2,6% et 2,4% respectivement. Le gouvernement et la *Commission* prévoient une inflation à 5,1% en 2023, le *FMI* l'envisage à 5,6%. Le taux de chômage atteindrait 6,7% en 2023 selon le gouvernement, contre 6,5% pour la *Commission* et 6,6% pour le *FMI*.

2^e croissance du PIB la plus élevée de l'UE au T1 2023 : avec +1,6% face au T4 2022, la croissance du PIB a été plus importante que celle prévue par le gouvernement, tirée par les exportations et le tourisme. Le PIB a crû de 2,5% en g.a.

Inflation • Ralentissement pour le 7^{ème} mois consécutif : d'après l'*INE*, l'IPC estimé pour mai 2023 atteindrait 4% (après 7,4% en mars et 5,7% en avril), résultant encore de l'effet de base lié à la hausse des prix de l'énergie en 2022 et à la mise en place de la TVA zéro mi-avril 2023. De même, l'IPCH reculerait à 5,4% contre 6,9% en avril 2023.

Un marché immobilier surévalué : d'après le *FMI*, le Portugal est l'un des cinq pays européens (avec la

Tchéquie, la Hongrie, l'Islande et le Luxembourg) montrant des signes perceptibles de surévaluation du marché (les prix réels du logement ayant doublé depuis 2015).

Emploi • Taux de chômage à 7,2% au T1 2023 : en hausse de 0,7 p.p. face au T4 2022 d'après l'INE, la population sans emploi a crû plus largement que la population active. Toutefois, en avril 2023, le taux de chômage a réculé de 0,2 p.p. face au mois précédent atteignant ainsi 6,8% (en revanche, +0,9 p.p. en g.a).

Attractivité • 6^e pays le plus attractif d'Europe

Budget

Finances publiques • Consolidation réussie en 2022 : le Portugal est parvenu à réduire sa dette publique à 113,9% du PIB (*vs 91,6% en zone euro*) et son déficit public à -0,4% du PIB (*vs -3,6% en zone euro*) en 2022, la réduction de ce dernier s'expliquant à 80% par la croissance économique et à 13% par la réduction des charges d'intérêt de la dette (CFP). Le Portugal reste le 3^e pays le plus endetté de l'UE.

Présentation du Programme de Stabilité 2023-2027 : présenté en conférence de presse le 17 avril et à l'Assemblée le 26 avril, le [Programme de Stabilité 2023-2027](#) présente une trajectoire de croissance du PIB évoluant entre 1,8 et 2%, une trajectoire de baisse de l'inflation qui atteindrait les 2% dès 2026, un solde budgétaire devenant excédentaire dès 2026 (0%), ainsi qu'une réduction prononcée de la dette publique (92% du PIB en 2027) qui le sortirait du podium des pays les plus endettés de l'UE, si cela se concrétisait. Or, au T1 2023, le poids de la dette publique est passé à 114% du PIB (+0,1 p.p. face au T4 2022), en raison d'une croissance des engagements en numéraire et dépôts, notamment

pour les IDE : grâce aux projets d'IDE qui ont crû de 24% entre 2021 et 2022 pour atteindre 248 (EY). Au T1 2023, 630 M€ d'IDE furent enregistrés, en provenance d'Europe et dirigés vers l'investissement immobilier.

Hausse des investissements de visas dorés au T1 2023 (avant leur suppression) : ils ont atteint 78,4 M€, plus du double du montant au T1 2022, dont près de $\frac{3}{4}$ concernent l'achat immobilier. Au total, entre octobre 2012 (création du programme) et février 2023, 6,9 Md€ d'investissements furent captés (Lusa).

des *certificados de aforros*. Toutefois, le CFP est plus optimiste sur les trajectoires de réduction de dette et de déficit, estimant une dette publique à 90,3% du PIB en 2027. La bonne exécution de ce programme de stabilité dépendra de l'évolution du contexte extérieur, de la maîtrise de l'inflation mais aussi de la bonne exécution du PNRR, principal levier permettant de poursuivre la consolidation des finances publiques.

Logement • Approbation de *Mais Habitação* : le paquet a été approuvé vendredi 19 mai à l'Assemblée par le seul vote du PS, parti majoritaire. Seul le projet de résolution du PCP visant à renforcer les moyens de l'*Institut de l'Habitat et de la Réhabilitation Urbaine* a été adopté, recueillant des voix du PS, du PCP, BE, PAN et Free. Les autres projets présentés par l'opposition ont été rejetés.

Inflation et crise énergétique • 5,5 Md€ mobilisés en 2022 pour répondre au choc énergétique : [20 mesures](#) ont été prises par le gouvernement pour soutenir les ménages et entreprises, comptabilisant 3,4 Md€ de dépenses engagées et 2,1 Md€ de recettes perdues par l'Etat.

Fonds européens dont PNRR

La reprogrammation impérative mais tardive du PNRR porte le total des fonds à 22,2 Md€ :

avec près de deux mois de retard, le Portugal a soumis sa reprogrammation à la *Commission Européenne* le

26 mai dernier. La dotation est portée à 22,2 Md€ (contre 16,6 Md€ initialement) par des subventions et prêts additionnels (prenant pour certains en compte l'inflation), dont des subventions dans le cadre de *RePowerEU* (785 M€). Le budget de l'Etat soutiendra également chaque année 1,2 Md€ de coûts supplémentaires. En plus d'augmenter la dotation de certains investissements déjà prévus, ces nouveaux fonds en financent 30 nouveaux. La plus grande part de l'augmentation de l'investissement concernerait l'aide aux entreprises. 11 nouvelles réformes (dont 6 associées à *RePowerEU*) ont été introduites. Au total,

Banque & Finance

Endettement • 50% de la dette souveraine détenue par la Banque du Portugal : contre 25% en moyenne dans les 38 pays analysés par l'OCDE, le Portugal est le pays dans lequel la banque centrale détient la plus grande portion de dette souveraine

Les ménages portugais, vulnérables face à la hausse des taux : d'après le *FMI* et la *Commission*, les ménages portugais sont fortement exposés à la hausse des taux d'intérêts (90% du stock de prêts immobiliers étant à taux variables) faisant craindre un risque systémique. En mars 2023, le taux d'intérêt implicite du crédit à l'habitation s'est fixé à 2,829%, la prestation moyenne étant de 331€ par mois (*BdP*).

Epargne • Attractivité des *certificados de aforros* : grâce à la hausse des taux Euribor, ces produits d'épargne de l'Etat sont plus rémunérateurs

Sectoriel

Transport • 9 options pour le nouvel aéroport de Lisbonne : sur les 17 propositions initiales, 9 sont encore en cours d'évaluation, la 2^e phase d'évaluation débutant en mai. La Commission technique indépendante conclura ses travaux fin 2023.

le nouveau PNRR se composerait de 156 mesures (43 réformes et 113 investissements) et de 501 cibles et jalons. Réponse de la Commission attendue fin juillet.

Cette reprogrammation met l'accent sur (i) un renfort de l'engagement en faveur de la transition écologique ; (ii) le renfort de la compétitivité de l'économie ; (iii) le renfort de l'Etat Providence et (iv) la valorisation de la cohésion territoriale.

Le processus de validation par la *Commission* et le *Conseil européen* devrait durer au minimum deux mois, ajournant les demandes de 3^e et 4^e paiements qui doivent avoir lieu avant la fin de l'année.

que les produits d'épargne conventionnels. Ils ont capté 1,68 Md€ de l'épargne des ménages en avril. Au total, le stock atteint 30 Md€ (vs 13 Md€ fin juin 2022).

Banques commerciales • La rentabilité des banques portugaises en hausse : grâce à la normalisation de la politique monétaire menée en 2022, elles gagnent 9,5 fois plus que la moyenne des banques de la zone euro (*BdP*). Au T1 2023, les bénéfices des six plus grandes banques portugaises ont augmenté de 54,6% en un an, à 954,3 M€.

Notation • Fitch maintient la note du Portugal à BBB+ (avant-dernier niveau des investissements de qualité) et *Moody's* améliore la note de la dette souveraine portugaise à Baa2, passant de « stable » à « positive ».

Energie • Prix, utilisation et consommation de gaz en baisse : en mai, le prix du gaz s'est négocié pour la première fois depuis juin 2021 sous la barre des 30€/MWh, le mécanisme ibérique ne produisant d'ailleurs plus d'effet depuis fin février. La

consommation de gaz a chuté de 14,9% entre août 2022 et mars 2023 et son utilisation dans la production d'électricité a été réduite de 42% sur un an en avril (*REN*). Le Portugal s'est distingué parmi cinq pays de l'UE avec les mesures d'économie d'énergie les plus strictes entre août 2022 et mars 2023, son stockage ayant atteint 106% de réserve de gaz naturel au T1 2023 (*ERSE*).

Environnement • Feu vert pour l'exploration de lithium à Barroso : le projet d'exploration de lithium de la mine de Barroso (27 Mt) a reçu une déclaration d'impact environnemental favorable, bien que conditionnelle, de l'Agence portugaise de

l'environnement (APA). C'est la première fois qu'un projet de lithium au Portugal reçoit un avis favorable.

Industrie • Vers une production de semi-conducteurs au Portugal ? Lors de sa visite en Corée du Sud en avril, le Premier ministre a déclaré vouloir attirer les investissements sud-coréens dans les semi-conducteurs et les énergies renouvelables au Portugal, affirmant que l'autonomie économique stratégique n'était pas synonyme de protectionnisme. **La plus forte contraction de la production industrielle en UE :** elle a baissé de 18,9% depuis 2005 contre une hausse de 13,9% en UE (*Eurostat*).

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – mars 2023
Exportations de biens vers la France	2,7 (+11,9% en g.a.)
Importations de biens depuis la France	1,8 (+16,7% en g.a.)

Source : BdP, mai 2023

Rachat de MediaMarkt Portugal par le groupe Fnac Darty : il comprend l'intégralité de l'activité de l'entreprise au Portugal soit 10 magasins physiques, une boutique en ligne et 450 emplois. La valeur de l'accord n'a pas encore été rélevée et attend l'approbation de l'Autorité de la concurrence.

Alstom prêt à investir pour une production locale s'il remporte l'appel d'offre des 117 trains de Comboios de Portugal : cette promesse comprend une usine à Matosinhos, un atelier à Guifões et 300 emplois directs. En lice avec Stadler et CAF, le vainqueur sera connu d'ici la fin du premier semestre.

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