

# BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne  
N°87 – Mai 2024

## Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024 (e)	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,7	+1,9
Solde public (% du PIB)	1,2	0,4	0,5
Dette (% du PIB)	99,1	95,6	91,5
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,5	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,3	+1,9

Source : Commission européenne (mai 2024)

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	janvier – mars 2024
Exportations de biens (Md€)	19,7 (-4,2% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	25,4 (-6,3% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	11,3 (+8,8% en g.a.)
Importations de services (Md€)	5,2 (+1,2% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, mai 2024

## Macroéconomie

### Croissance

Le Portugal a enregistré une croissance du PIB de 1,5% en glissement annuel au T1 2024. Selon l'INE, la contribution de la demande intérieure a diminué par rapport au T1 2023 tandis que la contribution de la demande extérieure a augmenté en raison du recul plus important des importations que des exportations. La variation par rapport au T4 2023 a été de 0,8%.

L'OCDE et la Commission européenne rehaussent leurs projections pour 2024. Les projections de mai de l'OCDE prévoient une croissance du PIB portugais de 1,6% en 2024 – contre les 1,2% annoncés en novembre – et de 2% en 2025. L'emploi et le ralentissement de l'inflation soutiendront la hausse des salaires et la consommation privée tandis que le PNRR renforcera l'investissement. La Commission européenne rehausse également

sa projection à 1,7% pour 2024 en mai, contre les 1,2% annoncés en février. En 2025, elle prévoit une croissance à 1,9% du PIB portugais.

**Les retombées économiques des Journées Mondiales de la Jeunesse (JMJ) s'élèveraient à 370 M€ pour l'économie portugaise.** L'évènement qui s'est déroulé du 1<sup>er</sup> au 6 août 2023 aurait généré près de 370 M€ de valeur ajoutée brute à l'économie portugaise, dont près de 290 M€ pour la région de Lisbonne, selon une étude menée par l'ISEG. Les JMJ auraient également eu un impact positif à court terme sur l'emploi, avec plus de 10 000 emplois créés au T3 2023. L'étude souligne, en revanche, que l'évènement aurait enrayé la dynamique de baisse de l'inflation étant donné la remontée de celle-ci à 3,7% en août 2023 après neuf mois de ralentissement. Selon le Tribunal des Comptes, seuls 16,4% des contrats en infrastructures et équipements construits pour les JMJ (d'une valeur contractuelle de 34,1 M€) seront réutilisables à l'avenir.

## Entreprises et investissement

**Le Portugal a le niveau d'investissement public le plus faible d'Europe sur les dix dernières années.** Il s'est élevé en moyenne à 2,1% du PIB par an, contre une moyenne de 3,15% en Union européenne (UE). Sur l'année 2023, le Portugal devance seulement l'Irlande, avec un niveau d'investissement public à 2,5% du PIB (contre 3,3% en zone euro et 3,5% en UE). Ces chiffres se sont traduits en faibles niveaux d'investissement dans la construction et l'entretien d'infrastructures.

**+35% d'insolvabilités en avril 2024.** Sur le seul mois d'avril, elles ont atteint le nombre de 178, avec la part la plus importante dans le secteur industriel (27%) dont le nombre d'insolvabilités a été multiplié par 2,5 sur un an. Au total, depuis janvier 2024, Informa D&B a enregistré 2 008 cas d'insolvabilités, une hausse de 13,5% par rapport à la période homologue de l'année précédente. Elles se concentrent dans le secteur textile et mode (+88 insolvabilités), en particulier dans les activités de *Fabrication de chaussures* (+41) et de *Fabrication d'autres vêtements d'extérieur en série* (+32). En avril 2024, le nombre de création d'entreprise a, quant à lui, chuté de 8,7% sur un an (touchant principalement les grossistes et le secteur des transports), le nombre de fermetures a chuté de 35,8% (transversal à tous les secteurs) et le nombre d'actions judiciaires a augmenté de 44,6%.

## Prix

**L'inflation repart à la hausse en mai 2024.** Après le ralentissement enregistré en avril dernier (2,2%), le **taux d'inflation (IPC) atteindrait 3,1% en mai 2024 (IPCH : 3,9%)**, selon les premières estimations de l'INE. Cette accélération serait liée à l'effet de base induit par la réduction des prix enregistrée en mai 2023 suite à la mise en place de la TVA zéro sur un panier de biens alimentaires.

## Marché du travail

**Le taux de chômage diminue en avril 2024 mais le nombre de chômeurs augmente.** Après avoir atteint 6,5% en mars 2024, il a

atteint 6,3% en avril selon les données de l'INE. Sur ce même mois, l'Institut de l'emploi et de la formation professionnelle (IEFP) constate néanmoins une hausse de 7,8% sur un an du nombre de chômeurs inscrits dans les centres d'emploi. Selon la Direction générale de l'emploi et des relations du travail, les licenciements collectifs ont doublé sur les trois premiers mois de l'année par rapport à la période homologue de 2023.

## Balance et position extérieures

**Le Portugal enregistre une capacité de financement à hauteur de 2,2 Md€ au T1 2024.** Selon la Banque du Portugal, l'excédent enregistré sur les trois premiers mois de l'année a représenté près du quadruple de celui du T1 2023 et près de 3,3% du PIB trimestriel au T1 2024. En particulier, la balance commerciale de biens et services a enregistré un excédent de 723 M€ (+545 M€ par rapport au T1 2023) permis par une réduction du déficit de la balance des biens (à -1,69 Md€) et de la hausse de l'excédent de la balance des services (à 2,4 Md€). Les exportations de services ont augmenté de 6,2%, tirées par la contribution des voyages et tourisme (+300 M€). Les exportations de voyages et tourisme ont totalisé 1,9 md€, soit la valeur historique la plus élevée pour un mois de mars.

**Première baisse des investissements directs étrangers depuis 2020.** Selon la Banque du Portugal, entre janvier et mars 2024, les IDE ont diminué de 1,1 Md€ par rapport à la même période de 2023, ramenant le stock à 179,3 Md€ au T1 2024. La baisse la plus importante proviendrait des pays de l'Union européenne alors que ces derniers représentent plus des  $\frac{3}{4}$  du stock d'IDE au Portugal.

## Budget

### Dette publique et solde budgétaire

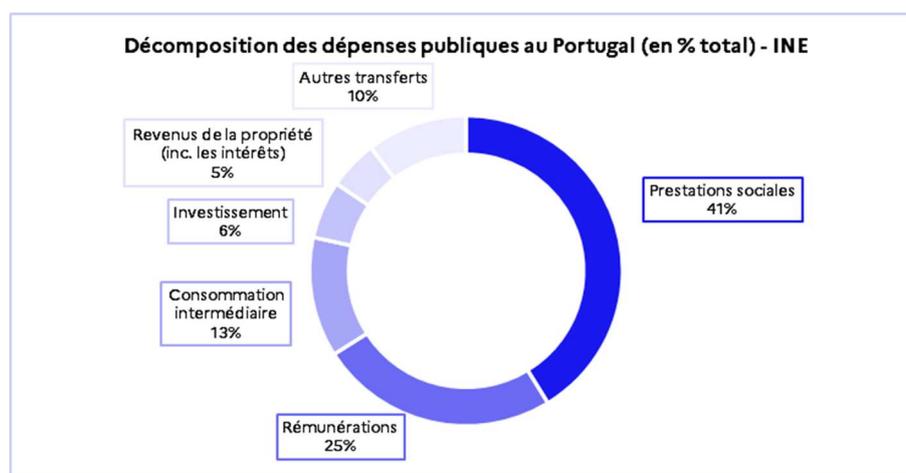
**La dette publique remonte à 100,5% du PIB au T1 2024.** Après être tombé à 99,1% du PIB au T4 2023, la dette publique a dépassé le seuil des 100% du PIB fin mars 2024. Selon la Banque du Portugal, cette hausse reflète l'augmentation de 1,7 Md€ des bons du Trésor et obligations et la hausse de 0,8 Md€ de crédits, principalement à court terme. En 2024, les institutions financières nationales et internationales projettent un poids de la dette entre 94,7% du PIB (FMI, avril 2024) au plus bas et 95,7% du PIB (OCDE et gouvernement portugais, avril 2024) au plus haut.

### Politique budgétaire

**Le gouvernement annonce un nouveau programme pour le logement : « Construire Portugal ».** Composé de 30 mesures, ce programme a pour objectif d'apporter une « réponse immédiate » à la crise de l'offre de logements au Portugal. Il vise à (i) favoriser l'offre de logements (mise à disposition de logements publics à loyers modérés, primes à la construction, réduction de la TVA à 6% pour les travaux de réhabilitation et de construction de logements...); (ii)

promouvoir le logement public (déblocage de 25 000 logements du PNRR, financement hors PNRR...); (iii) redonner confiance dans le locatif et simplifier la législation (révocation de mesures adoptées dans le programme Mais Habitação telles que le bail forcé ou encore la garantie de l'Etat et sa substitution au locataire, la révision du Simplex Urbanistique,...); (iv) promouvoir le logement pour les jeunes (garantie publique pour le financement bancaire, exonération de l'impôt sur les transferts de propriété (IMT) pour les jeunes de moins de 35 ans dans le cadre de l'achat d'un logement d'une valeur maximale de 316 772 euros,...).

**Les dépenses publiques ont représenté 42,3% du PIB en 2023.** Selon l'INE, les dépenses publiques se sont élevées à 112,4 Md€ en 2023. Elles ont augmenté de 5,2% sur un an en termes nominaux mais leur poids dans le PIB a diminué de 1,8 point de pourcentage sur un an étant donné que le PIB nominal a crû de manière plus importante (+9,7%) que les dépenses publiques en 2023. Les prestations sociales ont représenté 41,2% de ces dépenses publiques en 2023.



## Fonds européens dont PNRR

**Le gouvernement s'engage à respecter les échéances pour les demandes de décaissement alors que les délais se resserrent.** Le Portugal doit encore recevoir 713 M€ de la part de la Commission dans le cadre de son 3<sup>ème</sup> décaissement. Le gouvernement ne dispose que jusqu'à fin juin pour remplir les conditions d'octroi, sous peine de ne pas récupérer ces fonds. Le ministre de la Cohésion territoriale, Manuel Castro Almeida, a assuré que le gouvernement en formaliserait la demande en juin. Le Premier ministre Luis Montenegro a également déclaré que serait garanti un délai maximum de 60 jours pour répondre aux demandes de fonds européens d'ici la fin de l'année et que le Gouvernement demanderait le 5<sup>ème</sup> paiement au plus tard en juillet. Actuellement, les bénéficiaires directs et finaux ont reçu 4,36 Md€ de fonds PNRR, soit 20% de l'enveloppe totale (22,2 Md€). En outre, le gouvernement dispose de moins de six mois pour démarrer un paquet de travaux d'une valeur de 2 Md€, sous peine de manquer les délais et perdre les fonds.

## Banque & Finance

### Marché obligataire

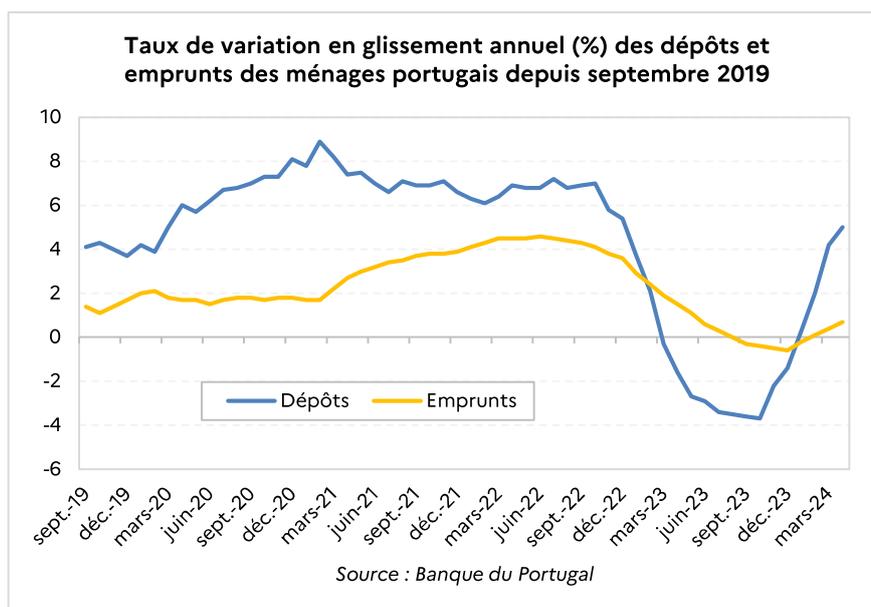
**Le Portugal place 3 Md€ de dette sur 30 ans à 3,678%.** Il s'agit de la 2<sup>ème</sup> opération de l'année, avec l'intermédiation d'un groupe de banques et la première de ce type réalisée sous le nouveau ministre d'Etat et des Finances, Joaquim Miranda Sarmiento. Depuis janvier 2024, l'Etat portugais a investi 14 Md€, équivalent à 87,6% du montant de dettes obligataires prévu pour l'ensemble de l'année.

## Marché immobilier

**Les intérêts pèsent toujours lourdement dans la prestation mensuelle.** Selon les données de l'INE, la prestation mensuelle moyenne des crédits immobiliers au Portugal a atteint 404 euros en avril 2024 (+63 euros par rapport à avril 2023) dont 61% correspondent au paiement des intérêts (contre 48% en avril 2023) et 39% au capital amorti. Le taux d'intérêt implicite sur les prêts immobiliers s'est élevé à 4,606% en avril, en baisse pour le troisième mois consécutif.

## Epargne

**Les dépôts des particuliers augmentent plus rapidement que leurs emprunts.** En avril 2024, la Banque du Portugal fait état d'une hausse de 5% sur un an des dépôts des particuliers, valeur la plus élevée depuis décembre 2022. Cette évolution dépasse de loin la croissance des dépôts en zone euro (+1,8% en avril) et la croissance des emprunts des particuliers portugais (+0,7%). En mars 2024, les taux d'intérêt sur les dépôts à terme des particuliers ont atteint 2,78% (en baisse pour le 3<sup>ème</sup> mois consécutif), inférieur au taux moyen en zone euro (3,16%). En 2023, les taux de croissance des dépôts ont été en grande partie négatifs et inférieurs à ceux des emprunts en raison du transfert d'épargne vers les *certificados de aforros* (produit d'épargne de l'Etat) qui proposaient une rémunération plus avantageuse au regard du faible niveau des taux sur les dépôts au Portugal.



## Endettement

**Les emprunts des particuliers augmentent, tirés par les crédits à la consommation.** Le montant total des emprunts a crû de 0,7% sur un

an en avril 2024 (pour atteindre 128,5 Md€), tiré par la hausse des prêts à la consommation (+6,2% en avril pour atteindre un stock à 21,6 Md€) selon la Banque du Portugal. La croissance des prêts immobiliers reste, quant à elle, négative (-0,4% en avril) mais la tendance s'ancre à la hausse depuis le mois de janvier. Au total, le stock de prêts immobilier s'élève à 99,2 Md€ en avril 2024. Les taux d'intérêt sur les nouveaux prêts à la consommation se sont élevés en moyenne à 9,64% en mars 2024 (contre 7,82% en zone euro) tandis que ceux sur les nouveaux prêts immobiliers se sont élevés à 3,83% (soit, le même taux qu'en mars 2023 et légèrement au-dessus des 3,77% en zone euro en mars 2024). Le niveau le plus haut avait été atteint en septembre 2023 à 4,27% (Banque du Portugal).

## Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – mars 2024
Exportations de biens vers la France	2,5 (-7,6% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	1,9 (+0,7% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, mai 2024

**GreenYellow entre au Portugal par l'acquisition de l'entreprise portugaise Grow Energy Management (GEM).** GreenYellow Portugal, la future entité formée par cette opération, aura pour objectif de développer plus de 100 MWp de projets solaires décentralisés au cours des trois prochaines années. GreenYellow compte également investir près de 150 M€ au Portugal et en Pologne durant cette période dans le but d'« accélérer la transition énergétique de ses clients ».

**Le groupe Les Mousquetaires souhaite investir 240 M€ au Portugal jusqu'en 2029.** Cet investissement a pour objectif d'aboutir à l'ouverture de 15 magasins (Intermarché, Bricomarché, Roady) par an. Le groupe – déjà présent sur les 2/3 du territoire avec ses 327 boutiques (donnée à fin 2023) – souhaite continuer son expansion et combler les espaces manquants au Portugal. Les prochaines ouvertures auront notamment lieu à Faro, les inaugurations ayant lieu cet été.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Nicolas Séjour

Rédaction : Sara Garcia, Juliette Hurier

Abonnez-vous : [lisbonne@dgtresor.gouv.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gouv.fr)