



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Portugal

Une publication du SE de Lisbonne  
N°111 – juillet 2026

### Indicateurs macroéconomiques

| Indicateurs macroéconomiques                    | 2024 | 2025 | 2026 (e) |
|-------------------------------------------------|------|------|----------|
| Croissance du PIB (%)                           | +1,9 | +1,9 | +1,8     |
| Solde public (% du PIB)                         | +0,7 | +0,7 | -0,2     |
| Dette (% du PIB)                                | 94,9 | 89,7 | 87,8     |
| Taux de chômage (% PA)                          | 6,4  | 6    | 5,9      |
| Indice harmonisé des prix à la consommation (%) | +2,7 | +2,3 | +2,8     |

| Indicateurs du commerce extérieur | 2025           |
|-----------------------------------|----------------|
| Exportations de biens (Md€)       | 79,3 (+0,53 %) |
| Importations de biens (Md€)       | 111,4 (+3,9 %) |
| Exportations de services (Md€)    | 60,5 (+4,35 %) |
| Importations de services (Md€)    | 27,3 (+4,84 %) |

| Commerce de biens avec la France (Md€) | 2025          |
|----------------------------------------|---------------|
| Exportations de biens vers la France   | 9,5 (-0,05 %) |
| Importations de biens depuis la France | 8,1 (+4,87 %) |

Source : Banque du Portugal / INE, Juin 2026

### Macroéconomie

#### Croissance

Le ministre des Finances table sur une croissance à 2 % en 2026, un solde budgétaire nul et une dette publique supérieure à 87 % du PIB. Devant la Commission du budget, des finances et de l'administration

publique, Joaquim Miranda Sarmento a jugé positives les données disponibles pour le deuxième trimestre et anticipe une accélération de la consommation, de l'investissement et des exportations, portée notamment par le tourisme, la technologie et les services. Il a également relevé la résilience du marché du travail, avec un taux de chômage sous les 6 %, ainsi qu'un écart de taux d'intérêt sur la dette portugaise inférieur à celui de l'Espagne et de la France, mais supérieur de 35 points de base à celui de l'Allemagne, une situation qu'il attribue à la reconnaissance des agences de notation et à une forte demande pour la dette souveraine portugaise.

**La perception qu'ont les ménages portugais de leur situation économique s'est détériorée au cours de l'année écoulée.** Selon le baromètre Aximage, près de quatre Portugais sur dix (39 %) estiment que leur situation économique est aujourd'hui pire qu'il y a un an, contre 14 % qui se disent en meilleure situation, une majorité relative (47 %) jugeant que la situation est restée inchangée. Une proportion de 63 % des personnes interrogées anticipent une poursuite de cette dégradation d'ici la fin de l'année.

**La conjoncture économique actuelle pèse sur le budget des jeunes ménages portugais.** Selon le centre d'études du groupe BNP Paribas, quatre jeunes sur dix ont recours à des sources de revenus complémentaires pour payer leurs factures, tandis qu'un tiers envisage de le faire à l'avenir. Le logement absorbe la part la plus importante de leurs revenus : 37 % des jeunes sont propriétaires de leur logement, dont 23 % remboursent un prêt immobilier, 26 % sont locataires et 30 % vivent encore chez des proches. Parmi ceux qui remboursent un prêt ou qui sont locataires, quatre sur dix consacrent entre 10 % et 30 % de leurs ressources mensuelles à cette dépense, et près d'un tiers y consacrent entre 31 % et 50 %.

## Prix

**Le prix du panier alimentaire de référence a de nouveau augmenté, à 253,47 €.** Selon les relevés de l'association de défense des consommateurs Deco Proteste, le panier de 63 produits essentiels a progressé de 11,65 € depuis le début d'année, soit une hausse de 4,82 %. Il reste toutefois inférieur de 13,82 € (-5,77 %) à son niveau d'il y a un an, mais demeure supérieur de 65,77 € (+35,04 %) à celui du début du suivi de l'association, en 2022.

## Marché du travail

**Le taux de chômage s'est maintenu à 5,6 % en juin, un niveau stable par rapport à mai.** Selon les estimations provisoires de l'INE (Institut

national des statistiques), ce taux reste inférieur de 0,3 pp à celui de mars 2026 et de 0,4 pp à celui de juin 2025. Le taux de sous-utilisation de la main-d'œuvre, à 9,3 %, s'établit à son niveau le plus bas depuis le début de cette série statistique en 2011. Cette stabilisation s'accompagne d'une nouvelle baisse du nombre de demandeurs d'emploi inscrits dans les agences pour l'emploi, pour le cinquième mois consécutif. Selon l'Institut de l'emploi et de la formation professionnelle (IEFP), 264 517 personnes étaient inscrites à la fin du premier semestre, soit une baisse de 3,7 % par rapport à mai et de 9,9 % par rapport à juin 2025.

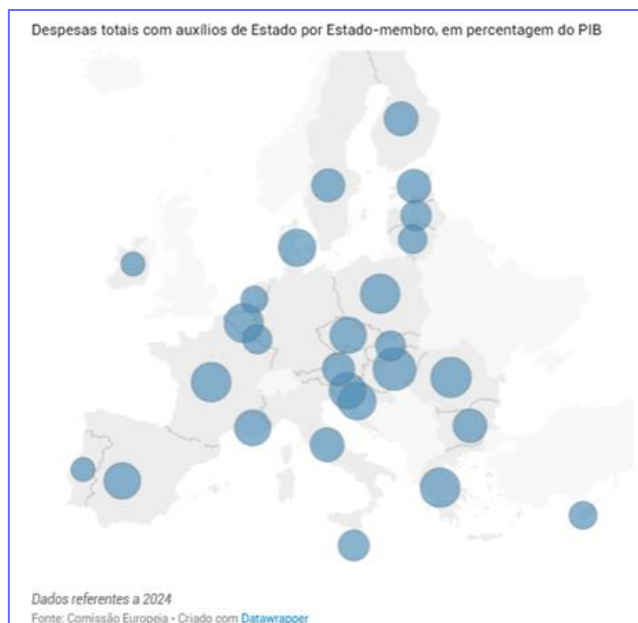


## Investissements et entreprises

**Le Premier ministre a annoncé la création d'un fonds souverain destiné à porter des participations minoritaires de l'État dans des entreprises jugées stratégiques.** Luís Montenegro a précisé que ce fonds sera géré au sein de l'Agence de gestion de la trésorerie et de la dette publique (IGCP) et pourra intervenir dans des secteurs tels que l'énergie, la banque, les communications et les infrastructures. Le fonds sera financé chaque année par le budget de l'État, les modalités précises de gouvernance et de financement restant à ce stade à préciser.

**Le Portugal figure parmi les États membres de l'UE qui accordent le moins d'aides d'État.** Selon le rapport annuel de la Commission européenne sur les aides d'État, ces aides ont représenté 0,4 % du PIB en 2024, contre 0,59 % en 2023, plaçant le pays, avec l'Irlande, parmi les États membres y recourant le moins. Plus d'un tiers (36 %) des aides accordées par le Portugal en 2024 a été alloué aux objectifs de développement régional, soit la part la plus élevée de l'UE pour cette catégorie. En revanche, les aides destinées à la protection de l'environnement et à l'efficacité énergétique, qui représentent 45 % des aides d'État au niveau de l'UE, occupent une place plus limitée

au Portugal. La Commission européenne relève par ailleurs une forte hausse (+116 %) des aides portugaises à l'agriculture, à la sylviculture et aux zones rurales, tandis qu'aucune aide n'a été attribuée par le Portugal aux secteurs de la pêche et de l'aquaculture.



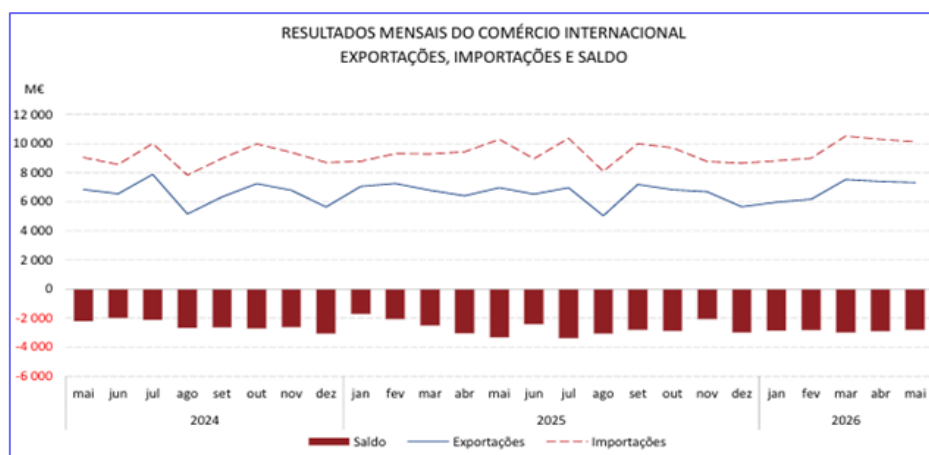
## Balance et position extérieures

**Près de 30 millions de touristes ont visité le Portugal en 2025, mais la croissance a ralenti.** Selon l'INE, le nombre de touristes a augmenté de 3,3 % pour atteindre 29,9 millions de personnes, contre une croissance de 9,3 % en 2024. Le marché espagnol a conservé sa première place parmi les marchés émetteurs (23,8 % du total), malgré une baisse de 0,6 %. Le marché britannique (11,9 %) reste le deuxième marché émetteur et le seul des trois principaux marchés internationaux à enregistrer une croissance (+1,9 %), tandis que le marché français se classe troisième (10,9 %, soit environ 3,3 millions de touristes), en baisse de 2,9 %.

**Les exportations portugaises de biens ont progressé de 5,1 % en mai 2026 par rapport à la même période de 2025, après une hausse de 15 % en avril.** Selon l'INE, il s'agit du deuxième mois consécutif de croissance annuelle des exportations. Une légère baisse des importations (-1,6 %) a permis une réduction du déficit commercial à 2,8 Md€.

**Les exportations portugaises de biens ont ainsi inversé leur tendance baissière et se sont redressées au deuxième trimestre 2026.** Selon l'estimation de l'INE, les exportations de biens ont progressé de 10 % en g.a. sur le trimestre, en valeur nominale, tandis que les importations ont augmenté de 8,2 %. Hors transactions sans

transfert de propriété, la hausse est plus modeste, à 2,7 % pour les exportations, les importations reculant de 4,9 %. Cette évolution marque un renversement par rapport au T1 2026, durant lequel les exportations avaient reculé de 6,5 % tandis que les importations avaient progressé de 2,7 %.



## Budget

### Dette publique et solde budgétaire

Le Portugal est le pays de la zone euro qui subira la plus forte pression sur ses finances publiques en raison du vieillissement de sa population au cours des dix prochaines années. Selon le Mécanisme européen de stabilité (MES), fonds de sauvetage de la zone euro et principal créancier du Portugal, cette pression nécessitera un ajustement budgétaire équivalent à 1,8 % du PIB, soit 5,8 Md€, le plus élevé parmi les 21 pays de la zone euro. À cela s'ajoute un ajustement supplémentaire de 2 % du PIB, soit 6,4 Md€, lié aux engagements de dépenses militaires pris par le Portugal auprès de l'OTAN à l'horizon 2035, le septième plus important de la zone euro. Dans ce scénario, le Portugal devra trouver, d'ici 2035, l'équivalent de 1,4 % du PIB, soit 4,5 Md€ supplémentaires, en réductions de dépenses et/ou augmentations de recettes.

### Politique fiscale

Les dépenses fiscales de l'État ont atteint 23,5 Md€ en 2025, soit une hausse de 2,5 Md€ (+12,2 %) par rapport à l'année précédente. Selon le rapport sur la dépense fiscale 2025 remis par le ministère des Finances au Parlement, la TVA concentre à elle seule près de 60 % du

total des avantages fiscaux, suivie de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRS) et de l'impôt sur les sociétés (IRC). Le poids des avantages fiscaux dans le PIB a continué de progresser, passant de 7,2 % en 2024 à 7,7 % en 2025, contre 5,9 % en 2016.

**Le Portugal affiche le 2<sup>e</sup> taux de TVA le plus élevé de l'UE.** Selon le rapport fiscal annuel 2026 de la Commission européenne, avec un taux normal de 23 %, le pays se classe derrière la Hongrie (27 %). Le rapport souligne que le Portugal participe à un projet européen visant à améliorer le respect volontaire des obligations fiscales et fait partie des États membres ayant abaissé la TVA dans le secteur culturel en 2026.

## Fonds européens

**La Commission européenne a validé le 9<sup>e</sup> paiement du Plan pour la reprise et la résilience (PRR) du Portugal le 2 juillet 2026.** Cette évaluation préliminaire positive reconnaît le respect des 51 étapes et objectifs soumis, dans des domaines tels que la transition énergétique, l'innovation, la qualification des ressources humaines et la modernisation de l'administration publique. Elle ouvre la voie au décaissement de 2,3 Md€, dont 1,86 Md€ de subventions et 462 M€ de prêts, portant le montant total versé au Portugal à 17,23 Md€, soit environ 79 % de la dotation globale de 21,9 Md€ prévue par le PRR. Le paiement effectif interviendra après l'adoption d'une décision de versement par la Commission. Seule la 10<sup>e</sup> et dernière demande de paiement reste désormais à traiter.

**Le Portugal a soumis à Bruxelles une 7<sup>e</sup> demande de reprogrammation de son PRR, alors que le plan arrive à son terme.** L'objectif est d'éviter d'avoir à rembourser des fonds en cas de non-respect des engagements, une option qui ferait suite à une suggestion de la Commission européenne elle-même. Le pays a déposé une nouvelle version révisée du PRR, modifiant certaines étapes et certains objectifs à un peu plus d'un mois de la date limite de dépôt de la 10<sup>e</sup> et dernière demande de paiement. Selon la structure de suivi du PRR, Recuperar Portugal, cette révision vise à simplifier les procédures administratives et à clarifier la démonstration du respect des objectifs convenus avec Bruxelles. La Commission devrait rendre sa décision d'ici fin août 2026.

# Banque & Finance

## Marché obligataire

**Le Portugal a levé plus de 1,2 Md€ d'obligations à long terme à des taux d'intérêt en légère baisse.** Pour l'échéance à dix ans, l'IGCP a obtenu environ 700 M€ à un taux de 3,439 %, contre 3,452 % lors d'une adjudication comparable en mai. Le Portugal a également levé 559 M€ par une émission à 16 ans, une durée inhabituelle pour le programme de l'IGCP, à un taux de 3,838 %.

**Le Portugal a par ailleurs levé 1 Md€ de dette à un an à un taux de 2,682 %, légèrement supérieur à celui de l'émission comparable réalisée en mai (2,613 %).** La demande des investisseurs a représenté 2,43 fois le montant offert, contre 2,08 fois lors de la précédente émission. L'IGCP a renoncé à la double adjudication initialement prévue à 4 et 12 mois pour ne procéder qu'à une émission à un an, dans un contexte de remontée des taux d'intérêt après la fin du cessez-le-feu au Moyen-Orient. Au premier semestre 2026, le Portugal a déjà émis 15,5 Md€ d'obligations, soit environ 65 % de son objectif annuel de 24 Md€.

**Le Portugal a remboursé plus de 9 Md€ d'obligations du Trésor émises en janvier 2016, l'une des principales échéances de dette publique de l'année.** Pour préparer ce remboursement, l'IGCP a procédé ces derniers mois à des rachats anticipés et concentré une grande partie de ses émissions obligataires sur le premier semestre. Le pays devra encore rembourser 5 Md€ à l'un des créanciers de la troïka d'ici la fin de l'année. Selon Eurostat, le Portugal a par ailleurs enregistré au premier trimestre 2026 la 4<sup>e</sup> plus forte baisse annuelle de dette publique de l'UE, à 91 % du PIB (-3,9 points par rapport au T1 2025), malgré une hausse par rapport à la fin 2025.

**Malgré les tensions géopolitiques, les conditions de financement du Portugal demeurent favorables.** Le pays affiche l'un des écarts de taux les plus faibles par rapport à l'Allemagne et emprunte désormais à des conditions plus favorables que la France sur certaines maturités, bénéficiant d'une forte demande des investisseurs pour les dettes souveraines de la périphérie de la zone euro.



## Secteur bancaire

**Une nouvelle solution destinée à garantir l'accès à des services bancaires essentiels a été déployée dans des zones où le réseau bancaire a disparu ou est devenu difficilement accessible.** Le projet pilote Multibanco + Perto repose sur des guichets de paiement automatiques numériques (SmartPOS) permettant retraits d'espèces, paiement de factures, rechargement de téléphones mobiles et consultation de comptes, gérés par les municipalités participantes. Inauguré à Mogadouro, dans le district de Bragança, ce dispositif peut également être mis à disposition au domicile des personnes à mobilité réduite.

**Le Parlement portugais a adopté une modification de la loi sur la concurrence après l'affaire dite du « cartel bancaire ».** Le texte, présenté par le Parti communiste portugais (PCP), vise à empêcher la prescription de certaines procédures pour infractions au droit de la concurrence encore pendantes devant les tribunaux. Il avait été rejeté le 15 juillet en commission de l'Économie et de la Cohésion territoriale avant d'être adopté en séance plénière. Dans l'affaire du cartel bancaire, plus d'une dizaine de banques avaient été condamnées en première instance par le Tribunal de la concurrence, de la régulation et de la supervision pour des échanges d'informations commerciales entre 2002 et 2013, avant que la Cour d'appel de Lisbonne ne juge les faits prescrits.

## Marché immobilier

**Le Portugal a enregistré la plus forte hausse des prix de l'immobilier de l'UE au premier trimestre 2026.** Selon Eurostat, en comparant le

premier trimestre à la moyenne annuelle 2025, le Portugal arrive en tête des 19 États membres où les prix ont progressé plus rapidement que les loyers, devant la Bulgarie (+9,4 %) et la Slovaquie (+9,1 %). La France (-0,5 %) et la Finlande (-1,8 %) sont les seuls pays de l'UE à avoir enregistré une baisse des prix sur la période. Le prix médian des logements a atteint 2 337 €/m<sup>2</sup> au T1 2026. Les prix sont en hausse de 19,8 % par rapport à la même période de 2025. Selon l'INE, les prix ont augmenté dans 11 des 24 municipalités de plus de 100 000 habitants sur la période.

**Les investissements hôteliers au Portugal ont bondi de 82 % au premier semestre 2026, pour atteindre 512 M€.** Selon le cabinet de conseil immobilier CBRE, en 2025, la péninsule Ibérique a représenté 19 % du volume total des investissements hôteliers en Europe, contre 14 % en 2020, se positionnant comme le deuxième marché le plus dynamique du continent pour ce type d'investissement, derrière le Royaume-Uni.

## Relations bilatérales

**La région Hauts-de-France et la région Nord du Portugal ont signé un protocole de coopération afin de renforcer l'investissement, l'innovation et la compétitivité entre les deux territoires.** L'accord, conclu à Porto entre la Commission de coordination et de développement régional (CCDR) du Nord et la région des Hauts-de-France, associe également l'Association commerciale de Porto (ACP), l'Association des entreprises du Portugal (AEP) et la Chambre de commerce et d'industrie franco-portugaise (CCIFP). Les priorités de coopération portent notamment sur l'industrie 4.0, la décarbonation industrielle, l'hydrogène vert, les énergies renouvelables, l'intelligence artificielle, les corridors logistiques européens et la mobilité des étudiants, chercheurs et professionnels qualifiés.

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 : Diane Fattelay

Rédaction : Abdesslam Nagi

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