

BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°97 – Mai 2025

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,9	+2,3
Solde public (% du PIB)	1,2	0,7	0,3
Dette (% du PIB)	97,9	94,9	93,3
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,4	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,4	+2,3

Source : Banque du Portugal / INE, avril 2025

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier – mars 2025
Exportations de biens (Md€)	14,3 (+11,7% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	18,04 (+5,8% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	7,9 (-7,1% en g.a.)
Importations de services (Md€)	3,6 (+0,5% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, avril 2025

Luís Montenegro reconduit comme Premier ministre après les législatives anticipées du 18 mai

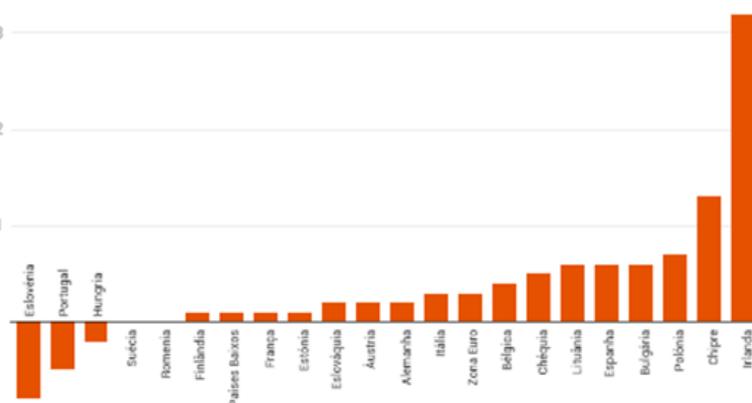
À l'issue des élections législatives anticipées du 18 mai 2025, la coalition de centre-droit Alliance démocratique (AD), dirigée par Luís Montenegro, est arrivée en tête avec 32,7% des voix et 91 sièges sur 230. La coalition a accru son avance, sans atteindre la majorité absolue. Le parti d'extrême droite Chega a obtenu 60 sièges, et devient la première force d'opposition au Parlement. Le Parti socialiste (PS) s'effondre à 58 sièges (23,4 %), enregistrant ainsi son plus mauvais résultat depuis 1987. Malgré l'absence de majorité, le président de la République Marcelo Rebelo de Sousa a chargé Luís Montenegro de former un nouveau gouvernement. La nouvelle législature, marquée par une poussée de l'extrême droite et une fragmentation accrue du Parlement, pourrait rendre difficile la recherche de majorités parlementaires durables.

Macroéconomie

Croissance

Le gouvernement anticipe une croissance de 2,4% en 2025, malgré une contraction du PIB au premier trimestre et les incertitudes persistantes. Dans son rapport d'avancement annuel transmis à la Commission européenne, le gouvernement portugais a actualisé sa prévision de croissance pour 2025 à 2,4%, contre 2,1% dans le budget 2025. Ce scénario est fondé sur une amélioration attendue de la demande extérieure, une baisse progressive de l'inflation et un meilleur rythme d'exécution des fonds européens. Le Conseil des Finances Publiques juge toutefois cette hypothèse risquée, en raison des incertitudes persistantes sur la conjoncture internationale et des effets possibles de la crise politique interne. De son côté, le Forum pour la compétitivité anticipe désormais une croissance comprise entre 1,7% et 2,1%, en deçà de l'objectif gouvernemental. L'économie portugaise a connu un début d'année difficile, avec une contraction du PIB de 0,5% au T1 2025 par rapport au trimestre précédent, après une hausse de 1,4% au T4 2024. Il s'agit de la deuxième plus forte baisse trimestrielle de la zone euro, derrière la Slovaquie (-0,8%).

Variation du PIB des pays de l'UE au T1 2025, en %



Source : Eurostat

Entreprises et investissement

La production industrielle recule fortement en mars après un léger rebond en février. Selon les données publiées par l'Institut national des statistiques (INE), l'indice de production industrielle a chuté de 5,5% en mars 2025 en glissement annuel, après une progression de 1,2% enregistrée en février. Ce repli marque une rupture dans la tendance récente de l'activité manufacturière. Hors énergie, la baisse est également marquée, avec un recul de 4,3% après une hausse de 2,1% le mois précédent. La production de biens de consommation a chuté de 4,6 %, après une hausse de 4,4 % en

février. Les biens d'équipement ont diminué de 5,4 %, contre une baisse de 3,3 % le mois précédent. Les biens intermédiaires ont reculé de 3,3 %, après une croissance de 3,1 % en février, impactant l'indice de -1,1 %. Le secteur de l'énergie a enregistré la plus forte baisse, avec une chute de 10,5 %.

Prix

L'inflation repart à la hausse au Portugal en avril, mais reste légèrement inférieure à la moyenne de la zone euro. Selon l'INE, le taux d'inflation annuel a progressé à 2,1 % en avril, soit une hausse de 0,2 pp par rapport à mars, marquant la première augmentation de l'année. L'inflation sous-jacente, qui exclut les produits alimentaires non transformés et l'énergie, a également augmenté, passant de 1,9 % à 2,1 %. Dans le même temps, Eurostat a confirmé que le taux d'inflation annuel de la zone euro est resté stable à 2,2 %, un niveau légèrement supérieur à celui du Portugal. Par rapport à avril 2024, l'inflation portugaise est en baisse de 0,2 pp, après avoir atteint 2,3 %. Cette stabilisation de l'inflation contribue à soutenir la consommation des ménages, qui a augmenté dans presque toutes les catégories, avec une hausse de 2,5 % des achats à domicile et de 4,8 % hors domicile, malgré un recul de 11,2 % pour les articles de mode et de 2,5 % pour les produits d'entretien ménager. Toutefois, 28 % des ménages déclarent encore rencontrer des difficultés financières à la fin du mois.

Indice des prix à la consommation, en % (taux de variation homologue et moyenne des 12 derniers mois)



Source : INE

Marché du travail

Le taux de chômage est en baisse à 6,6 % au T1 2025. Selon les derniers chiffres de l'INE, le taux de chômage s'est établi à 0,1 pp de moins qu'au trimestre précédent, et à 0,2 pp de moins en glissement annuel. Cette baisse s'explique principalement par une hausse de l'emploi dans le secteur des services, notamment dans le commerce

de gros, le transport et le stockage, ainsi que dans l'hébergement et la restauration, avec une augmentation de 41 000 personnes employées. La majorité des nouveaux emplois créés sont des contrats à durée indéterminée.

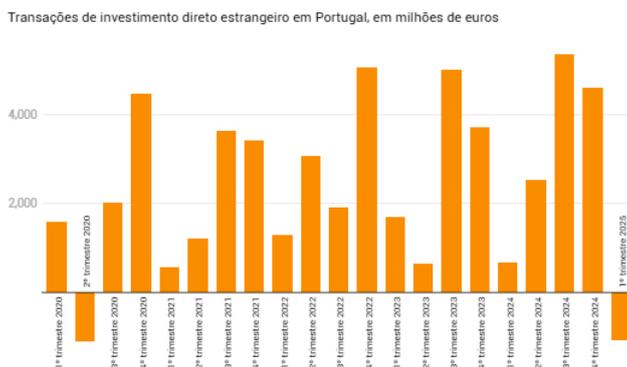
Le salaire net moyen dépasse pour la première fois 1 200€. Au T1 2025, le salaire net moyen au Portugal a dépassé pour la première fois les 1 200€, atteignant 1 203€, soit une hausse de 9,86% par rapport à la même période en 2024, avec un gain moyen de 108 €.

Balance et position extérieures

En 2024, les États-Unis sont devenus le troisième fournisseur de pétrole brut du Portugal, derrière le Brésil et l'Algérie. Selon la Direction générale de l'énergie et de la géologie (DGEG), les importations portugaises ont augmenté de 14,3 %, atteignant 10,5 millions de tonnes, leur plus haut niveau depuis quatre ans. Les achats de pétrole américain ont plus que doublé pour atteindre 1,1 million de tonnes.

Le Portugal perd des investissements étrangers (IDE) pour la première fois depuis la pandémie. Selon la Banque du Portugal, le pays a enregistré une perte d'IDE au T1 2025, une première depuis 2020. Ainsi, les IDE ont affiché une valeur négative de 1,1 Md€, principalement en raison d'une réduction de 1,2 Md€ de la dette des entités résidentes envers des sociétés non résidentes du même groupe. Cette baisse provient essentiellement d'Europe, notamment d'Espagne (-3,1 Md€), partiellement compensée par des hausses en provenance du Luxembourg (+400 M€), de la Belgique (+300 M€) et de la France (+300 M€). En parallèle, les investissements directs portugais à l'étranger ont chuté de 31,6 %, à 1,3 Md€.

Transactions d'investissements directs étrangers au Portugal, en M€



Source : Banque du Portugal

Budget

Dettes publique et solde budgétaire

La Commission européenne anticipe une nette détérioration du solde budgétaire portugais, en rupture avec les excédents récents.

Dans ses prévisions économiques, la Commission européenne a révisé à la baisse ses estimations pour les finances publiques du Portugal, avec un excédent limité à 0,1 % du PIB en 2025, contre 0,4 % prévu en novembre, suivi d'un retour au déficit dès 2026 à hauteur de 0,6 % du PIB. Cette dégradation serait l'une des plus fortes de la zone euro, plaçant le Portugal en deuxième position derrière la Grèce. La Commission estime que les risques pesant sur les finances publiques portugaises sont orientés à la hausse, en raison notamment de possibles révisions des conditions financières de certains partenariats public-privé et de la vulnérabilité persistante du secteur des entreprises publiques. Elle prévoit par ailleurs un dépassement des engagements pris par le gouvernement concernant la trajectoire des dépenses primaires nettes, qui augmenteraient de 6,1 % en 2025 et de 6,3 % en 2026, contre une cible de 5 % et 5,1 % respectivement.

La dette publique repart à la hausse au premier trimestre, malgré une prévision de baisse annuelle à 91,3 % du PIB.

Selon la Banque du Portugal, le stock de la dette publique a atteint 278,1 Md€ à fin mars 2025, en hausse de 2,8 % par rapport à décembre 2024, soit le niveau le plus élevé depuis septembre 2023. Ce rebond porte le ratio de dette à 96,3 % du PIB, alors que le gouvernement prévoit encore une réduction annuelle à 91,3 % pour l'ensemble de l'année.

Fonds européens dont PNRR

La Commission européenne valide la reprogrammation du PNRR portugais, avec des ajustements dans plusieurs composantes.

La Commission européenne a approuvé la reprogrammation du Plan de relance portugais, sans modification majeure de ses objectifs globaux. Certaines composantes comme la mobilité durable, le logement et la gestion de l'eau ont toutefois subi des réductions budgétaires significatives, compensées par d'autres sources de financement, notamment via la Banque européenne d'investissement (BEI), le programme Portugal 2030 et le budget de l'État. La mobilité perd près de 416 M€, et le logement plus de 391 M€, bien que l'objectif de 6 800 logements soit maintenu, dont 3 500 financés par le PNRR. D'autres baisses concernent les entreprises (-39 M€), le développement des compétences (-21,5 M€) et l'école numérique (-0,1 M€). Les fonds réalloués doivent désormais soutenir

des secteurs jugés prioritaires comme la santé et l'intelligence artificielle.

Les infrastructures figurent parmi les principaux bénéficiaires du PNRR, avec un taux d'exécution en progression. À la date du 14 mai 2025, un total de 7,73 Md€ avait été versé aux bénéficiaires du PNRR. Les entreprises demeurent les premiers bénéficiaires, mais les infrastructures publiques gagnent en importance. Infraestruturas de Portugal est désormais le premier bénéficiaire du plan, avec 289,97 M€ reçus, correspondant à 57% de l'enveloppe prévue. Elle devance la Banque portugaise de Développement, qui a reçu 264,13 M€, soit 98% de ses fonds. Le Secrétariat général de l'Éducation et des Sciences suit avec 228,16 M€, correspondant à l'intégralité de sa dotation.

Banque & Finance

Notation

Moody's maintient la note souveraine du Portugal à A3 avec perspective stable malgré l'incertitude. L'agence Moody's a confirmé en mai 2025 la note «A3» du Portugal, assortie d'une perspective stable. Elle considère que les engagements pris dans le cadre du PNRR devraient être respectés. L'agence souligne également la continuité attendue d'une gestion budgétaire prudente visant à la réduction de la dette publique. Pour 2025, Moody's prévoit une croissance de 2,2%, suivie de 1,9% en 2026, avec un excédent budgétaire moyen de 0,3% du PIB sur la période, et une dette publique attendue à 90% du PIB dès l'an prochain.

Marché obligataire

Le Portugal poursuit ses émissions souveraines avec une forte demande et des taux stables sur les maturités longues et courtes. Le 10 avril 2025, l'État portugais a levé un total de 1,25 Md€ via deux émissions obligataires à long terme. À l'échéance de 2032, 548 M€ ont été émis au taux de 2,714%, et 702 M€ ont été placés à l'échéance 2045 avec un taux de 3,753%, pour une demande supérieure à 1,9 fois le montant offert. Une opération complémentaire a eu lieu sur le marché monétaire, avec l'émission de 1,5 Md€ en Bons du Trésor à six et douze mois. L'Agence de gestion de la dette (IGCP) a placé 600 M€ à six mois au taux de 1,947% et 900 M€ à un an à 1,949%. La demande a atteint près de trois fois le montant offert, confirmant l'attractivité de la dette portugaise.

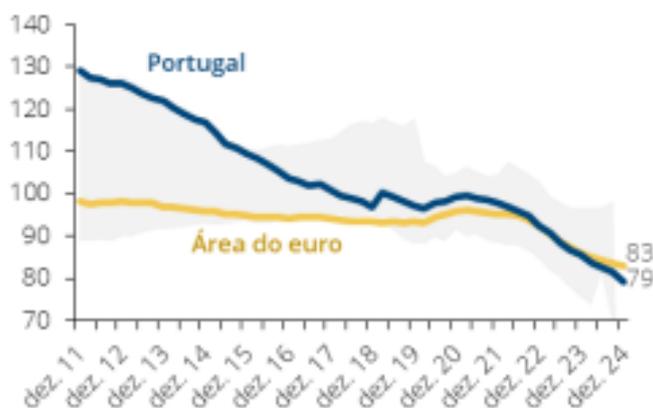
Marché immobilier

Les jeunes bénéficient massivement des prêts immobiliers et les taux poursuivent leur repli. Selon la Banque du Portugal, 56% des prêts immobiliers accordés en mars 2025 ont concerné des emprunteurs de moins de 35 ans, reflet de la montée en puissance des aides à l'accession à la propriété pour les jeunes. Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits immobiliers a poursuivi sa baisse, s'établissant à 3,11% en mars, soit le niveau le plus bas depuis décembre 2022. Cette dynamique témoigne d'un assouplissement progressif des conditions de financement, dans un marché qui reste marqué par des tensions sur les prix.

Endettement

Le taux d'endettement des ménages portugais atteint un plus bas historique, à 79,2% du revenu disponible. Selon le rapport de stabilité financière publié en mai par la Banque du Portugal, le ratio d'endettement des ménages a diminué de 5,4 points en 2024 pour s'établir à 79,2% du revenu disponible, son plus bas niveau depuis 15 ans. Ce ratio reste inférieur à la moyenne de la zone euro, une tendance constante depuis 2019. Parallèlement, le stock de prêts bancaires aux ménages a continué de croître, avec une hausse ajustée de 4% sur l'année. Cette évolution reflète la progression des revenus qui permet une meilleure capacité d'absorption de la dette, dans un contexte de prudence accrue du secteur bancaire.

Ratio d'endettement des ménages, en % du revenu disponible



Source : Eurostat

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – mars 2025
Exportations de biens vers la France	1,6 (-4,9% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	1,3 (+5,2% en g.a.)

OVHcloud ouvre sa première Local Zone au Portugal pour soutenir l'expansion des entreprises régionales. Le groupe français OVHcloud a inauguré sa première Local Zone au Portugal, à Lisbonne. Cette infrastructure vise à offrir un hébergement local des données, avec une faible latence. Ce développement s'inscrit dans une stratégie plus large d'extension du réseau OVHcloud en Europe du Sud, avec pour ambition de renforcer les capacités cloud accessibles aux acteurs régionaux.

Powerdot annonce un investissement de 100 M€ en France pour étendre son réseau de recharges électriques. L'entreprise portugaise Powerdot, spécialisée dans les infrastructures de recharge pour véhicules électriques, a annoncé un nouveau plan d'investissement de 100 M€ en France. Ce montant s'ajoute aux 100 M€ déjà engagés depuis 2020, portant à 200 M€ le total investi sur le territoire français. L'objectif est d'installer 8 000 points de recharge supplémentaires dans des parkings commerciaux d'ici fin 2025, consolidant ainsi la présence de Powerdot sur l'un de ses marchés clés en Europe.

La licorne portugaise Tekever annonce un investissement de 100 M€ en France pour renforcer sa présence dans les technologies de défense. L'entreprise technologique portugaise Tekever, spécialisée dans les drones à usage civil et militaire, a annoncé un plan d'investissement de 100 M€ en France au cours des prochaines années. Cet investissement vise à renforcer ses capacités de production et de R&D sur le territoire français, avec la création de nouvelles lignes industrielles et l'ouverture de partenariats stratégiques. Présente en France depuis 2012, Tekever y réalise déjà plus de 30 % de son chiffre d'affaires et souhaite faire du marché français un pôle central de sa stratégie européenne dans le domaine des technologies duales et de défense.