



BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Indicateurs macroéconomiques

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

Source : Banque du Portugal, octobre 2024

| Indicateur du commerce extérieur (CIF) | Janvier – septembre 2024 |
|--|-----------------------------------|
| Exportations de biens (Md€) | 59,5 (+2,2% en glissement annuel) |
| Importations de biens (Md€) | 79,3 (+0,7% en g.a.) |
| Exportations de services (Md€) | 43,5 (+7,2% en g.a.) |
| Importations de services (Md€) | 19,0 (+6,3% en g.a.) |

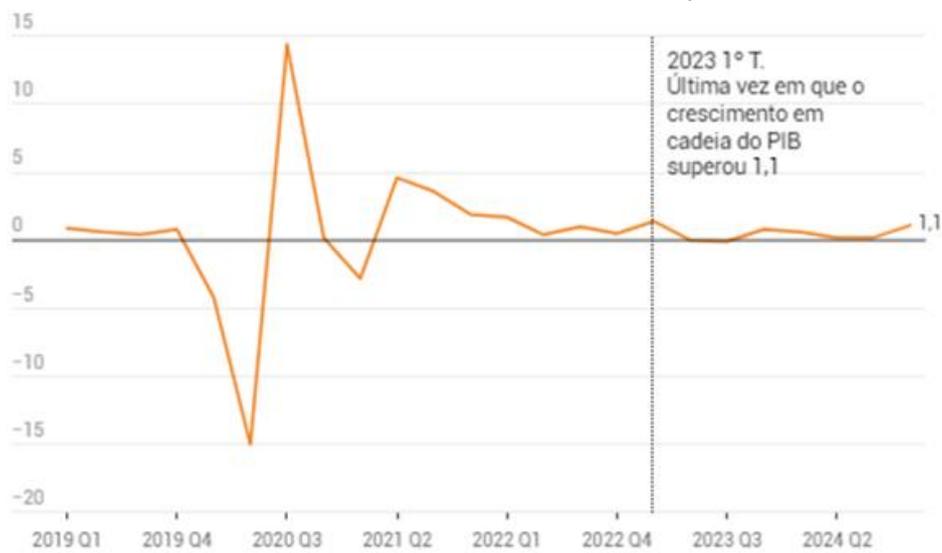
Source : Banque du Portugal, septembre 2024

Macroéconomie

Croissance

L'économie devra croître à un rythme plus rapide pour atteindre les objectifs du gouvernement pour 2024. Après une croissance inférieure aux prévisions estivales, une accélération sensible de la croissance sera nécessaire au cours du quatrième trimestre pour atteindre l'objectif de 1,8% du gouvernement en 2024. Le PIB devra ainsi progresser d'au moins 1,1 % par rapport aux trois mois précédents, un niveau qui n'a pas été atteint depuis le début de 2023. Le Forum pour la compétitivité prévoit une croissance du PIB à 1,7 % cette année (2% en 2025), jugeant « extrêmement difficile » d'atteindre l'objectif du gouvernement. Malgré ce ralentissement, le Portugal se classe cinquième parmi les pays de l'Union européenne avec la plus forte croissance sur la période de juillet à septembre.

Taux de variation réel du PIB en chaîne, en %



Note: La valeur du T4 de 2024 correspond au minimum nécessaire pour atteindre l'objectif du gouvernement d'1,8% de croissance en 2024.

Source: INE

Le Portugal connaîtrait néanmoins l'un des plus longs cycles de convergence économique de l'UE. Selon les prévisions de la Commission européenne, le Portugal devrait continuer à afficher une croissance supérieure à celle de l'UE jusqu'en 2026. En 2024, la croissance portugaise est attendue en hausse de 1,7 %, soit près du double des 0,9 % prévus pour l'ensemble de l'Union. Toujours selon la Commission, le PIB portugais devrait accélérer à 2,1 % en 2025, contre 1,5 % pour l'UE, avant d'atteindre à nouveau 2,1 % en 2026, surpassant les 1,8 % estimés pour la moyenne européenne. Si ces prévisions se confirment, l'économie portugaise connaîtra un cycle de convergence économique ininterrompu de cinq ans, l'un des plus longs parmi les États membres.

La consommation et les exportations ont soutenu la croissance économique cet été. Selon les données de l'Institut National des Statistiques (INE), l'économie portugaise a enregistré une progression de 1,9 % en glissement annuel au troisième trimestre 2024, et une croissance de 0,2 % par rapport au trimestre précédent. Cette amélioration résulte principalement de l'accélération de la consommation privée et de la hausse des exportations.

Le crédit à la consommation atteint un record historique de 30Md€, sa plus forte hausse depuis 2018. Depuis octobre 2023, le crédit à la consommation est en hausse constante. Selon les données publiées par la Banque du Portugal, le crédit à la consommation a progressé de 6,1 % en glissement annuel en octobre, représentant un montant supplémentaire de 71M€.

Entreprises et investissement

Le programme StartUP Voucher sera relancé en 2025. Le Président de l'IAPMEI (Agence pour la compétitivité et l'innovation) a annoncé lors du Web Summit que le programme serait relancé dès le début de l'année prochaine. Ce programme vise à promouvoir le développement de projets d'entreprise en phase de conception, portés par des jeunes de 18 à 35 ans, grâce à divers instruments de soutien mis à disposition sur une période de 4 à 12 mois de préparation. La troisième édition de ce programme, qui s'est

déroulée entre 2019 et 2022, a financé plus de 800 projets, aboutissant à la création de 250 nouvelles entreprises.

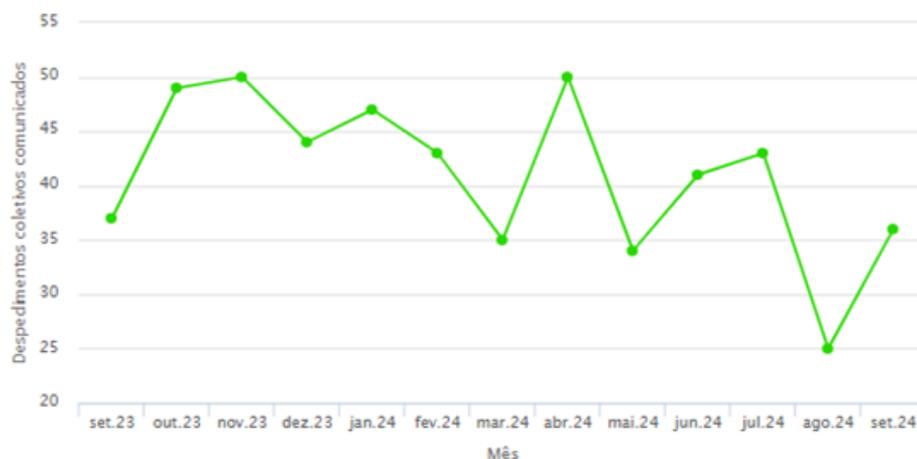
Prix

L'inflation poursuit sa hausse, à 2,5 % en novembre. Le taux d'inflation annuel au Portugal connaît une accélération de 0,2 point par rapport à octobre (2,3%), selon l'estimation publiée par l'INE. Cette hausse est principalement attribuée à l'augmentation des prix de l'énergie. L'indice des produits énergétiques a progressé de 2,1 % en novembre, après une baisse de 0,2 % le mois précédent. En revanche, les produits alimentaires non transformés ont montré une légère décélération, avec une augmentation de 1,9 % en novembre, contre 2,1 % en octobre.

Marché du travail

Les licenciements collectifs ont connu une hausse de 44 % entre août et septembre. Selon les données de la Direction Générale de l'Emploi et des Relations du Travail (DGERT), après avoir augmenté en juin et juillet, les licenciements collectifs ont reculé en août. En septembre, la tendance s'est de nouveau inversée : 36 licenciements collectifs ont été signalés, soit 11 de plus qu'un mois auparavant. Le commerce, l'industrie et le tourisme sont les secteurs les plus touchés. Les licenciements jusqu'en septembre dépassent le total de 2023.

Licenciements collectifs communiqués par les entreprises au Portugal (2023-2024)



Source : DGERT

Le taux de chômage se maintient à 6,1 %. Au 3ème trimestre 2024, le taux de chômage reste stable par rapport au trimestre précédent et à la même période en 2023. Le taux de chômage des jeunes (16 à 24 ans) a quant à lui été estimé à 19,7 %, soit une baisse de 2,3 p.p par rapport au trimestre précédent et de 1,1 p.p par rapport à l'année précédente.

Le Portugal a perdu 42 000 jeunes diplômés en deux ans. La fuite des cerveaux s'est poursuivie pour les diplômés de l'enseignement supérieur entre 2020 et 2023 selon Eurostat. Le ministre des Finances a reconnu que le Portugal est confronté à « un problème de rétention et d'attraction des jeunes talents qualifiés ».

L'âge de la retraite passe à 66 ans et 9 mois en 2026. L'INE a publié une estimation provisoire de l'espérance de vie moyenne après 65

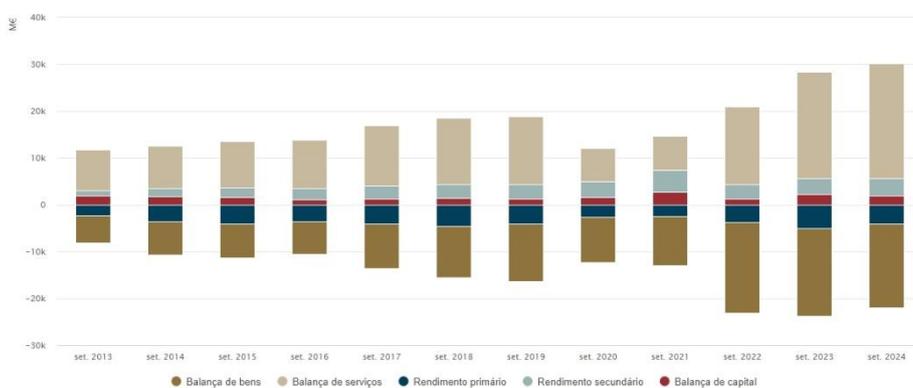
ans pour la période triennale se terminant en 2024, permettant ainsi de calculer l'âge de la retraite applicable en 2026. L'âge de la retraite sera fixé à 66 ans et 9 mois en 2026, marquant une hausse par rapport à l'âge d'accès à la pension en vigueur en 2025.

Le plafond de l'allocation chômage augmentera à 1 306€ en 2025. Le montant maximum de l'allocation chômage devrait augmenter d'environ 33€ l'année prochaine. Cette hausse résulte de l'ajustement de l'Indice des Prestations Sociales (IAS), qui est calculé en fonction de la croissance économique et de l'inflation.

Balance et position extérieures

L'excédent extérieur de l'économie portugaise s'élève à 3,9 % du PIB au troisième trimestre 2024 selon la Banque du Portugal. En septembre 2024, cet excédent s'est chiffré à 8,2 Md€. Malgré un déficit persistant de la balance des biens, celui-ci s'est réduit de 712M€ au cours des neuf premiers mois de 2024. Cette amélioration est attribuée à une hausse des exportations et à une légère baisse des importations. Les exportations ont progressé de 1,2 % (+697 millions d'euros) jusqu'en septembre, tandis que les importations ont diminué de 15M€. Par ailleurs, l'excédent de la balance des services a enregistré une augmentation significative de 1,8 Md€. Cette évolution positive s'explique en grande partie par la croissance du solde des voyages et du tourisme (+1,5 Md€), ainsi que par celle des services de transport (+211 M€).

Décomposition du solde cumulé du compte courant et du compte de capital



Source: Banque du Portugal

Après le ralentissement observé en 2023, l'investissement direct étranger a totalisé 5,6Md€ au troisième trimestre 2024. Selon la Banque du Portugal, ces chiffres témoignent en effet d'une hausse par rapport aux 4,2Md€ enregistrés sur la même période en 2023. Parmi ces investissements, 1Md€ a été investi dans l'immobilier. Cette augmentation est principalement attribuée aux investissements réalisés par des non-résidents dans le capital d'entités portugaises, pour un total de 3,5Md€. Les pays européens ont été les principaux contributeurs à cet afflux d'investissements, représentant 4,8Md€ sur les 5,6Md€ enregistrés. Loin derrière figurent l'Amérique (334M€), l'Asie (287M€), l'Afrique (43M€) et l'Océanie (38M€). Les investissements directs réalisés par le Portugal à l'étranger ont également augmenté, atteignant 3,3Md€ contre 2Md€ au troisième trimestre 2023. Ces flux ont surtout concerné des entités basées en Europe.

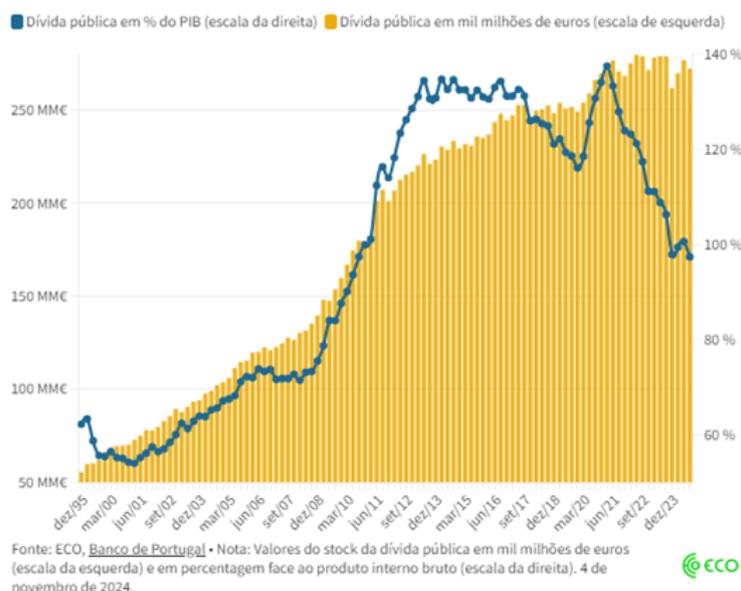
L'hôtellerie attire 600M€ en 2024 : les étrangers dominant avec 77 % des investissements. Selon les données de Cushman & Wakefield, les capitaux étrangers ont représenté 77 % du volume total investi dans l'hôtellerie cette année. Plus des deux tiers des transactions ont été réalisées par des investisseurs originaires d'Espagne, de France, du Royaume-Uni, du Brésil et les États-Unis, qui figurent désormais parmi les principales sources de capitaux au Portugal.

Budget

Dettes publique et solde budgétaire

La dette publique baisse à 97,4 % du PIB au troisième trimestre 2024. Selon la Banque du Portugal, le ratio de la dette publique par rapport au PIB est passé de 100,6 % au deuxième trimestre à 97,4 % au troisième. L'année dernière à la même période, ce ratio était de 106,3 %. En termes nominaux, la dette publique a diminué de 1,5Md€ en septembre, pour atteindre 272,2Md€. Cette baisse est due en grande partie à la réduction des titres de dette (-1,3Md€) et des prêts (-200M€).

Evolution de la dette publique en % du PIB



Source : Banque du Portugal / Eco

Le Portugal dans le trio de tête des pays de la zone euro réduisant leur dette publique. Selon les prévisions de la Commission européenne, le Portugal figure parmi les trois pays qui enregistreront la plus forte réduction du ratio de la dette publique sur le PIB entre 2024 et 2026. Il est également l'un des rares États à présenter un solde budgétaire supérieur à celui de 2019. La Commission européenne prévoit que le ratio de la dette publique portugaise passera de 95,7 % du PIB en 2024 à 90,5 % en 2026.

Budget de l'Etat pour 2025

Le premier budget du gouvernement de Luís Montenegro pour 2025 a été approuvé au Parlement. Le budget final a été adopté le 29 novembre avec le soutien des partis de la coalition gouvernementale et l'abstention du PS, premier parti d'opposition. Après une approbation en première lecture le 31 octobre, le budget a été

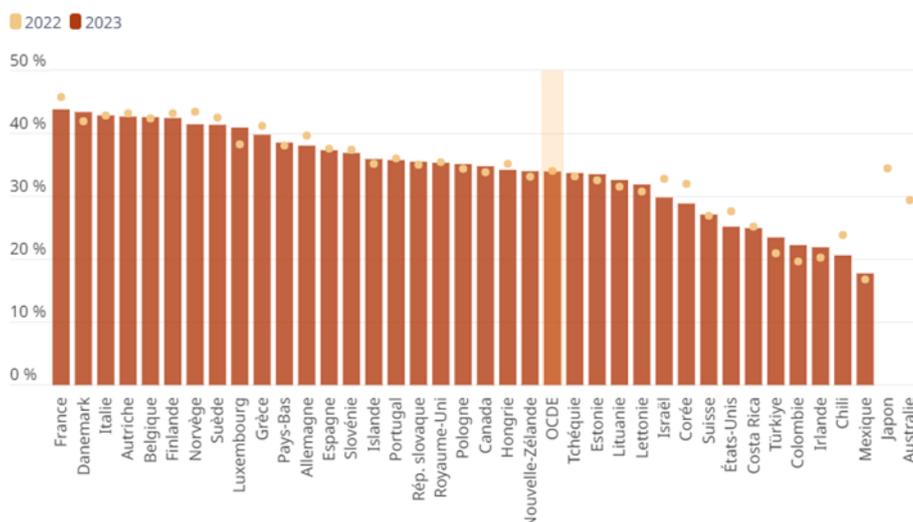
examiné dans le cadre des votes en spécialité. Parmi les propositions adoptées, on retrouve la réduction de l'IRC (impôt sur les sociétés) de 21 % à 20 %, l'extension de la réduction de l'IRS Jovem (impôt sur le revenu des jeunes), ou encore une augmentation permanente des retraites de 1,25 %. Compte tenu de la dynamique des équilibres au sein du Parlement, plusieurs mesures du PS et du reste de l'opposition ont été adoptées sans l'accord du gouvernement, aboutissant à des différences significatives par rapport à la proposition initiale. Ces amendements adoptés en spécialité ajoutent 314 M€ d'euros de dépenses, avec un potentiel de 274 M€ supplémentaires si la prime pour les retraités votée par le PS est bien attribuée par le gouvernement. Malgré ces ajustements, le budget adopté maintient la politique des « bons comptes » en restant excédentaire et ouvre une période de stabilité politique.

Bruxelles avertit que le budget 2025 ne respecte pas toutes les recommandations. La Commission européenne a approuvé le Plan budgétaire à moyen terme portugais, mais considère que le projet de loi de finances pour 2025 n'est pas totalement aligné avec ses recommandations en raison du maintien des aides énergétiques. Bien que les dépenses prévues soient conformes aux plafonds fixés, la Commission estime que le Portugal n'a pas totalement supprimé les mesures d'urgence liées à l'énergie, ce qui contrevient aux directives visant à éliminer progressivement ces aides d'ici l'hiver 2024-2025.

Politique fiscale

Le Portugal figure parmi les 10 des pays de l'OCDE qui taxent le plus les consommateurs. D'après les données de 2022, dernier exercice pour lequel l'OCDE dispose de statistiques, les recettes fiscales sur les biens et services représentent 36 % de l'ensemble des impôts et 13 % du PIB. En termes de poids des taxes sur la consommation dans la fiscalité totale, le Portugal se classe au sixième rang, avec 36 % des recettes fiscales provenant de cette catégorie. Concernant les recettes fiscales liées à la consommation, le Portugal occupe la quatrième position, avec 13 %, se plaçant derrière la Finlande (13,2 %), la Grèce (15,6 %) et la Hongrie (16,2 %).

Recettes fiscales totales en pourcentage du PIB dans les pays de l'OCDE
en % du PIB



Les données pour 2023 sont préliminaires et ne sont pas encore disponibles pour l'Australie et le Japon.
Source : OCDE (2024), [Statistiques des recettes publiques 2024](#).

Fonds européens dont PNRR

Le gouvernement s'engage à exécuter 7,8Md€ du PRR en 2025. Le ministre adjoint et de la Cohésion territoriale, Manuel Castro Almeida, a annoncé une accélération dans l'exécution des fonds européens. L'objectif est d'atteindre 40% des paiements aux bénéficiaires du Plan de Relance et de Résilience d'ici la fin de cette année, et de dépasser de 40 % la cible obligatoire du PT2030 en 2025.

Le gouvernement va renoncer à la révision obligatoire des projets si elle compromet l'exécution du PRR. Cette décision, demandée par l'Association Nationale des Municipalités Portugaises, vise à faciliter la mise en œuvre de projets, notamment dans les secteurs du logement, de la rénovation des écoles et des centres de santé financés par le PRR.

Bruxelles approuve le 5^{ème} versement du PRR au Portugal : 2,9Md€. Le cinquième décaissement demandé a reçu une approbation « préliminaire » de la part de la Commission européenne permettant ainsi au pays d'accéder à 2,9Md€ supplémentaires. Cette tranche se décompose en 1,65Md€ de subventions (fonds non remboursables) et 1,25Md€ de prêts, soit le versement le plus important du PRR auquel le Portugal aura accès. Selon la Commission européenne, « le Portugal a rempli de manière satisfaisante » 42 engagements supplémentaires, comme la création d'un parc d'hébergements temporaires et l'acquisition de nouveaux bus à zéro émission destinée au transport public.

Le Portugal soumet sa 6^{ème} demande de paiement à la Commission européenne. Le Portugal a transmis le 15 novembre à la Commission européenne sa sixième demande de paiement pour un montant de 1,86Md€. Cette demande inclut 9 réformes et 21 investissements répartis dans divers secteurs : la santé, les réponses sociales, la capitalisation et l'innovation des entreprises, l'efficacité énergétique, l'hydrogène et les énergies renouvelables, la durabilité des finances publiques, la justice économique, l'efficacité de l'administration publique ainsi que l'innovation pédagogique et éducative. Six jalons et objectifs associés à la 7e demande de paiement ont déjà été anticipés et réalisés, portant le taux d'exécution global à 38,6 %.

Banque & Finance

Notation

Moody's maintient la note du Portugal lors de sa dernière évaluation annuelle. L'agence a décidé de maintenir la note du Portugal à « A3 » avec une perspective « stable ». Ce maintien s'explique par la persistance d'une demande extérieure plus faible que prévu et par la « fragmentation parlementaire ».

Moody's a relevé les notations de sept banques portugaises. L'agence explique ces hausses par l'amélioration des conditions opérationnelles au Portugal, qui ont conduit à un rehaussement du profil macroéconomique du pays de « Fort- » à « Fort », ainsi que par

les progrès continus dans les performances et les fondamentaux de plusieurs banques.

- Novobanco et BCP : de ba1 à baa3
- Caixa Geral de Depósitos (CGD) : de baa1 à a3
- Santander Totta et BPI : de baa2 à baa1
- Caixa do Crédito Agrícola : de baa3 à baa2
- Banco Montepio : de ba2 à ba1

Marché obligataire

Le Portugal obtient un financement de plus d'1 Md€ à des taux d'intérêt plus bas. L'agence de gestion de la dette publique (IGCP) a émis 577 millions d'euros de dette à 10 ans avec un taux d'intérêt de moins de 3 %. Pour la maturité à 21 ans, avec une échéance en 2045, l'IGCP a placé 432 millions d'euros à un taux d'intérêt de 3,3 %, en baisse par rapport au taux de 3,43 % enregistré lors du précédent appel d'offres en avril.

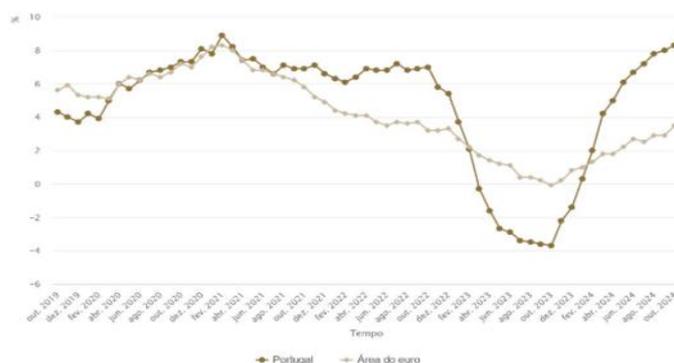
Banques commerciales

Les cinq plus grandes banques portugaises ont réalisé un bénéfice de 3,9 Md€ jusqu'en septembre. La Caixa Geral de Depósitos (CGD), Millennium BCP, Santander, Novobanco et BPI ont toutes vu leurs bénéfices augmenter cette année, avec une augmentation totale 19% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression s'explique par une conjoncture économique favorable, un contrôle rigoureux des coûts et la libération de provisions constituées au cours des années précédentes.

Epargne

Les dépôts des ménages enregistrent leur plus forte croissance depuis février 2021. Selon les données de la Banque du Portugal, les dépôts des particuliers dans les banques portugaises ont augmenté de 1,2 milliard d'euros en octobre, soit une progression de 8,3 %. Il s'agit de la plus forte hausse enregistrée depuis février 2021. À la fin du mois d'octobre, le montant total des dépôts des particuliers auprès des banques portugaises s'élevait à 189,3 milliards d'euros.

Taux de variation annuel des dépôts des particuliers



Source : Banque du Portugal

Relations bilatérales

| Commerce de biens avec la France (Md€) | Janvier – septembre 2024 |
|--|----------------------------------|
| Exportations de biens vers la France | 7,3 (-5,2% en glissement annuel) |
| Importations de biens depuis la France | 5,6 (+5,7% en g.a.) |

Source : Banque du Portugal, septembre 2024

Le groupe français PGS investit 2,5 millions d’euros dans deux usines au Portugal. Le constructeur français de palettes en bois a remporté un appel d’offres de LPR – La Pallette Rouge, une division d’Euro Pool, leader de la location de palettes d’Europe. Le groupe a construit deux usines à Loulé et Póvoa de Santa Iria, étendant ainsi son activité au marché portugais.

L’entreprise immobilière française Serris Reim achète deux immeubles à Lisbonne à l’entreprise britannique Tristan. Le gestionnaire immobilier français a acquis des immeubles de bureaux situés sur les Avenidas da República et Defensores de Chaves, représentant un investissement de 45 M€. Fondé en 2016, Serris Reim est entré au Portugal en 2017 par l’achat des installations de la clinique médicale du groupe Affidea à Lisbonne.

La société française Helexia rachète la société portugaise de mobilité électrique Bluecharge. La multinationale finalise une acquisition dans le secteur de la mobilité électrique au Portugal, où elle prévoit d’investir 30 M€ en un an et demi. Présente au Portugal depuis 2016, l’entreprise compte accélérer son rythme d’investissements à partir de 2025.

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, Sara Garcia

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr