

ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL

Veille n° 39 – 1 octobre 2019

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2017	2018	Prévisions 2019 (P.Stab 2019-2023)
Croissance PIB (%)	3,5	2,4	1,9
Déficit public (% du PIB)	- 3,0*	- 0,4	- 0,2
Solde primaire (% du PIB)	3,0	2,7	3,1
Dette (% du PIB)	127	123,6	118,6
Taux de chômage (% PA)	8,9	7	6,6**
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	1,4	1,3	1,4

Indicateurs du commerce extérieur	Janvier – Juillet 2019
Exportations de biens (Md€, INE)	35,7 (+ 2,7 % en g.a***)
Importations de biens (Md€, INE)	47,8 (+ 8,6 % en g.a.)
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	18,4 (+ 4,6 % en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	9,8 (+ 10,8 % en g.a.)

* Hors recapitalisation de la banque publique Caixa Geral de Depósitos, le déficit public a été de 0,92 % du PIB

** Le taux de chômage était de 6,2% en août 2019 selon l'INE

*** Glissement annuel

Situation macroéconomique

- **Révision significative de la croissance en raison notamment d'un changement de référence statistique**

D'après l'Institut National de Statistiques portugais (INE), la croissance du PIB portugais au premier semestre 2019 a atteint 2 % en rythme annuel contre 1,8 % dans les évaluations antérieures. Le rythme de croissance sur les six premiers mois de l'année est ainsi supérieur à l'objectif du gouvernement pour l'année 2019, fixé à 1,9 %. Ceci implique qu'un ralentissement économique au 2^{ème} semestre ne remettrait pas nécessairement en cause les objectifs du gouvernement. Cette révision résulte notamment d'un changement de la base de la comptabilité nationale¹. Pour mémoire, le gouvernement prévoit une croissance du PIB de 1,9 % en 2019 contre 1,7 % pour la Commission européenne et la Banque du Portugal.

L'INE a également annoncé une [révision à la hausse de la croissance de l'économie portugaise](#) en 2017 et 2018 à 3,5 % et 2,4 % respectivement, contre 2,8 % et 2,1 % précédemment (soit une augmentation de 0,7 p.p.

¹ L'année de référence a été modifiée : les calculs de l'INE étant basés sur l'année 2016 et non plus l'année 2011.

et de 0,3 p.p.). Ces changements, dus à une actualisation des méthodes d'estimation, sont d'une ampleur inhabituelle et conduisent à revoir le déficit budgétaire rapporté au PIB en 2018 qui passe de 0,5 % à 0,4 %.

- **Le taux de chômage atteint 6,2 % en août, au plus bas depuis 2005**

D'après les données provisoires de l'INE, le taux de chômage continue à reculer en août et s'établit 6,2 % contre 6,4 % en juillet. Si les estimations sont confirmées, il s'agira du taux le plus bas depuis 2005, lorsqu'il s'établissait à 5 %. En août, le nombre de chômeurs s'élevait à 318.800 personnes, soit une baisse de 11,6 % en glissement annuel et un recul de 4,2 % par rapport au mois de juillet. La baisse du taux de chômage concerne toutes les catégories et particulièrement celle des jeunes de 15 à 24 ans puisqu'il atteint 17,6 % contre 19,3 % le mois précédent.

Situation budgétaire

- **Le gouvernement renforce le matelas de trésorerie de l'Etat**

L'Agence de Gestion de la Dette Portugaise (IGCP) a indiqué que le Ministre des Finances, dont elle dépend, comptait léguer un matelas de trésorerie de 9,5 Md€ (soit plus de 40 % du besoin de financement annuel de 2020) à son successeur, après les élections législatives du 6 octobre. Ce « matelas financier de sécurité », mis en place pendant la crise, permet de disposer d'une marge de manœuvre dans la mise en œuvre du calendrier d'émission des titres afin de tenir compte d'une éventuelle détérioration des marchés financiers. Son renforcement devrait se chiffrer à 200 M€ et est motivé par la dégradation du contexte économique en raison des tensions commerciales sino-américaines et du risque de Brexit sans accord. Cependant, il est de nature à ralentir la trajectoire de désendettement et à augmenter la pression sur le solde budgétaire. Pour compenser ces effets négatifs, le gouvernement va entamer le remboursement anticipé du prêt consenti par l'Union Européenne pendant la crise. Le remboursement de 2 Md€ permettra de diminuer les coûts de financement et d'étaler les tombées de la dette. Pour mémoire, l'amortissement de la dette portugaise devrait connaître un pic en 2025, à 17,2 Md€.

- **Le ministre des Finances prévoit un déficit inférieur à 0,2 % du PIB en 2019**

Selon Mário Centeno, le déficit public portugais en 2019 pourrait être « légèrement inférieur » à 0,2 %. Cette amélioration des perspectives budgétaires est notamment liée à la révision à la baisse du déficit enregistré en 2018 par l'INE (cf. supra) et par une hausse des projections des recettes, notamment de TVA, en 2019.

D'après l'UTAO (Unité Technique d'Aide au Budget, rattachée au Parlement), le déficit budgétaire a atteint 0,8 % du PIB sur les 6 premiers mois de l'année en raison de la recapitalisation de *Novo Banco*. L'UTAO ajoute cependant que ces chiffres ne sont pas de nature à remettre en cause l'objectif du gouvernement, soit un déficit de 0,2 % du PIB fin 2019. Hors recapitalisation, l'UTAO estime que le Portugal a dégagé un excédent budgétaire de 0,3 % au 1^{er} semestre 2019, en ligne avec les objectifs du plan de stabilité 2019-2023.

Situation des établissements bancaires

- **Les banques portugaises sont parmi celles qui bénéficient le plus du nouveau régime de taux de la BCE**

Le Portugal est l'un des pays européens qui bénéficie le plus du nouveau régime de rémunération des réserves approuvé par la BCE le 12 septembre². D'après les estimations de l'économiste français Eric Dor, les banques portugaises économiseraient 38 M€ par an, soit une diminution de 94,5 % du coût qu'elles devraient assumer en cas de maintien du taux de dépôt négatif de - 0,4 %. Le secteur bancaire italien est celui qui bénéficiera le plus du nouveau régime puisque son application correspond à un effacement total du coût généré par l'ancien système. Dans le cas portugais, moins de 500 M€ sur les 10 Md€ de liquidités excédentaires placées seront sujets au taux négatif. Cependant, l'impact positif de ce nouveau régime est en partie éclipsé par la dégradation générale du cadre des activités bancaires puisque l'Euribor, le taux de référence des prêts interbancaires, poursuit sa trajectoire baissière : l'Euribor à 3 mois, actuellement à - 0,4 % pourrait atteindre - 0,5 % en décembre 2020 d'après le marché à terme.

Sectoriel

- **La consultation publique pour l'aéroport de Montijo est close**

La consultation publique sur l'étude d'impact environnemental d'ANA (Aéroports du Portugal) ouverte le 29 juillet s'est clôturée le 19 septembre et a recueilli plus de 1.000 contributions, d'après le directeur de l'Agence Portugaise de l'Environnement (APA). Pour mémoire, cette étude d'impact évalue notamment les menaces sur la faune locale (notamment aviaire) et les nuisances, notamment sonores, dans les zones proches du futur aéroport.

Les municipalités concernées ont rendu des avis divergents : les municipalités (socialistes) de Barreiro et Montijo ont donné un avis positif, mais celle de Moita (communiste) a émis un avis négatif. Plusieurs ONG écologistes ont également rendu un avis négatif : dans un communiqué conjoint, cinq d'entre elles ont dénoncé une « pression politique inacceptable » pour la construction de l'aéroport, estimant qu'il existe des failles dans l'évaluation des impacts environnementaux et dans les mesures compensatoires à mettre en œuvre. Selon ce communiqué, l'étude d'impact ne prouverait pas que la construction du nouvel aéroport à Montijo soit l'unique solution viable. Dans un communiqué séparé, l'association écologiste Zéro a également fustigé les « lacunes » du rapport et reproché l'opacité de la procédure. La construction de l'aéroport dépend désormais du feu vert de l'APA dont la décision finale devrait être connue fin octobre.

- **EDP condamné à une amende de 48 M€ pour abus de position dominante**

L'Autorité de la Concurrence (AdC) a condamné *Energias de Portugal* (EDP) à une amende record de 48 M€, la plus importante jamais infligée à l'entreprise et la 4^{ème} la plus élevée appliquée à une seule entreprise. EDP a été condamné pour abus de position dominante dans la production d'électricité. Selon les conclusions de l'enquête de l'AdC ouverte en 2016, *EDP Produção* – l'entreprise visée – aurait manipulé l'offre sur le

² La BCE a baissé le taux de rémunération des dépôts des banques commerciales à - 0,5 % contre - 0,4 % précédemment, mais a instauré des exemptions à partir du 30 octobre prochain, ramenant le taux effectif moyen à moins de - 0,3 %. Le nouveau système prévoit en effet une rémunération des réserves bancaire à 0 % pour les dépôts d'un montant inférieur à six fois celui des réserves obligatoires. Pour les réserves supérieures à ce montant, le taux appliqué sera de - 0,5 %.

segment des « services de système » dédiés à garantir l'équilibre entre l'énergie produite et celle consommée. L'entreprise a été reconnue coupable d'avoir, entre 2003 et 2009, limité l'offre de capacité des centrales opérant sous un régime de prix garantis (les *Custos para a Manutenção do Equilíbrio Contratual – CMEC*) pour rediriger la demande vers des centrales opérant à prix de marché. L'AdC estime que cette pratique aurait coûté 140 M€ aux consommateurs et aurait doublement profité à EDP : d'une part, à travers l'augmentation des prix de l'énergie en raison de services plus chers et, d'autre part, à travers la hausse de la part des coûts couverts par les compensations liées aux CMEC.

- **La TAP enregistre près de 120 M€ de pertes au 1^{er} semestre 2019 : son pire résultat depuis la privatisation en 2015**

La compagnie aérienne portugaise TAP a enregistré des pertes de 119,7 M€ sur les 6 premiers mois de l'année, soit un montant supérieur à la totalité des pertes de 2018 (118 M€). Le groupe justifie cette dégradation par la chute de 43,1 M€ des recettes tirées des liaisons avec le Brésil et l'augmentation de 35,3 M€ (+10,6 % en glissement annuel) des dépenses de personnel due aux nouvelles embauches et aux augmentations salariales négociées en 2018. Cependant, la compagnie souligne que les pertes ont surtout été enregistrées au 1^{er} trimestre (110,7 M€) avant de connaître une amélioration au 2^{ème} trimestre (9 M€ contre 26,4 M€ en 2018, sur la même période). Le communiqué du groupe rappelle également que la compagnie a atteint un nouveau record, avec 7,9 M de passagers au 1^{er} semestre 2019 (+ 4,8 %) et que ces résultats s'inscrivent dans un contexte globalement négatif pour le secteur de l'aviation commerciale en Europe. Ces mauvais résultats sont susceptibles d'attiser les tensions entre l'Etat portugais (actionnaire à 50 %) et les autres actionnaires privés, notamment avec l'homme d'affaires David Neeleman, qui dirige le fonds *The Atlantic Gateway Consortium* détenteur de 45 % du capital de la TAP. Le gouvernement cherche en effet à trouver un nouveau partenaire pour entrer au capital de la compagnie aérienne et David Neeleman avait déjà fait part de son intention de réduire ses participations.

Divers

- **Les non-résidents représentent 13 % de la valeur des acquisitions immobilières de 2018**

D'après [les données de l'INE](#), 8,2 % des ventes immobilières au Portugal ont été destinées à des non-résidents, pour un montant correspondant à 13 % de la valeur totale des transactions (contre 7,7 % et 11,5 % respectivement en 2017). La croissance significative des achats immobiliers des non-résidents (+14,5 % en volume et +22,2 % en valeur) ralentit cependant par rapport à 2017 (respectivement +19,2 % et +22,6 %). La valeur moyenne des biens immobiliers achetés par des étrangers a également augmenté et a atteint 171.178 €, soit 58 % de plus que la valeur moyenne de la totalité des transactions (108.016 €), l'écart de prix ayant augmenté par rapport à 2017 (49 %). Comme en 2017, les acheteurs étrangers sont majoritairement français (19,7 % de la valeur totale), suivis des britanniques (16,9 %) et des brésiliens (8,2 %). L'INE souligne, par ailleurs, que la valeur médiane des biens immobiliers achetés par des investisseurs chinois était près de six fois supérieure à celle de l'ensemble du marché (297.200 € contre 53.000 €) en lien notamment avec le régime de « visas dorés » dont les ressortissants chinois sont les premiers bénéficiaires (le régime permet notamment aux étrangers qui investissent plus de 500.000 € dans un bien immobilier d'obtenir un permis de résidence). La majorité de l'ensemble des ventes aux non-résidents concerne l'Algarve (28,6 % du nombre des achats de non-résidents) mais est dépassée par l'aire métropolitaine de Lisbonne en termes de valeur (39,5 % du montant total des acquisitions immobilières par des étrangers).

- **Un consortium koweïtien investit 200 M€ supplémentaires au Portugal**

Le fonds *United Investments Portugal*, détenu par le consortium koweïtien *Al-Bahar Investment Group*, développe un nouveau projet immobilier de luxe dans la région de Porto sur le domaine emblématique de Marques Gomes, à Vila Nova de Gaia. Le projet, en phase de construction, correspond à un investissement de 200 M€ et prévoit la création d'un boutique-hôtel, d'un SPA et d'un complexe immobilier touristique et résidentiel. Le groupe renforce ainsi sa présence dans le pays : il construit actuellement l'hôtel *Hyatt Regency* à Lisbonne qui devrait être inauguré l'an prochain, et possède plusieurs complexes hôteliers dont le *Pine Cliff Resort* en Algarve et le *Sheraton Cascais Resort*. Ces projets représentent un investissement de 500 M€ auquel s'ajoutent les 200 M€ du nouvel ensemble.

- **Une nouvelle ligne de crédit publique de 100 M€ est ouverte aux PME**

La nouvelle ligne de crédit s'adresse en priorité aux PME mais est ouverte à toutes les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 150 M€. Les entreprises peuvent emprunter jusqu'à 2,5 M€ et bénéficient d'un taux indexés sur l'Euribor à 6 ou 12 mois auquel s'ajoute un *spread* maximum de 3,75 %. Le programme, baptisé « ADN 2018 – Transmission d'entreprise et augmentation d'échelle », vise à augmenter la compétitivité et la productivité des entreprises portugaises en encourageant les concentrations et les changements d'échelle.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à lisbonne@dtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Ambassade de France au Portugal – Service Économique
tresor.economie.gouv.fr/pays/pt

Rua Santos-o-velho, 5,
1249-079 Lisbonne – Portugal

Rédigé par : Louis DIEVAL & Clarinda GONCALVES
Revu par : Stanislas GODEFROY