



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°108 – Avril 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	0,1
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, Avril 2026

Macroéconomie

Croissance

Le FMI revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour le Portugal. L'institution se montre plus pessimiste quant aux performances de l'économie portugaise et de la zone euro cette année, dans le

contexte de la guerre en Iran. Dans ses prévisions économiques mondiales actualisées, le FMI prévoit une croissance portugaise de 1,9 % en 2026, soit 0,2 point de pourcentage de moins qu'en octobre et 0,4 point de moins que les prévisions officielles du gouvernement portugais datées du même mois. Toutefois, le FMI a revu à la hausse ses prévisions pour 2027, tablant désormais sur un taux de 1,8 %, contre 1,5 % précédemment. La situation de l'inflation au Portugal s'est dégradée avec une hausse des prix prévue à 3,1 % en 2026, tandis que le chômage constitue un point positif avec une prévision à 5,9 %.

L'économie portugaise a enregistré une stagnation au premier trimestre 2026, par rapport au trimestre précédent. Toutefois, en comparaison annuelle avec le premier trimestre 2025, le PIB affiche une progression de 2,3 %, reflétant l'acquis de croissance de l'année passée malgré l'arrêt brutal de la dynamique en début d'exercice. Cette performance trimestrielle atone s'explique par la contribution négative de la demande extérieure nette, les importations de biens et services ayant progressé plus rapidement que les exportations. Selon les données de l'Institut National des Statistiques (INE), ce résultat est directement imputable aux effets des tempêtes ayant frappé le pays en début d'année ainsi qu'aux répercussions économiques du conflit en Iran. La consommation privée a ralenti et l'investissement a marqué le pas, laissant la demande intérieure seule contributrice positive à la variation du PIB. Ce coup d'arrêt place le pays dans une position délicate pour atteindre ses objectifs annuels, alors que les tensions géopolitiques continuent de peser sur les chaînes d'approvisionnement et les coûts de l'énergie.

PRODUTO INTERNO BRUTO EM VOLUME (ANO DE REFERÊNCIA=2021)									
	1ºT 24	2ºT 24	3ºT 24	4ºT 24	1ºT 25	2ºT 25	3ºT 25	4ºT 25	1ºT 26
Taxa de variação homóloga (%)	2,1	2,1	2,1	2,6	1,6	1,7	2,2	1,9	2,3
Taxa de variação em cadeia (%)	0,7	0,5	0,1	1,2	-0,3	0,7	0,6	0,9	0,0

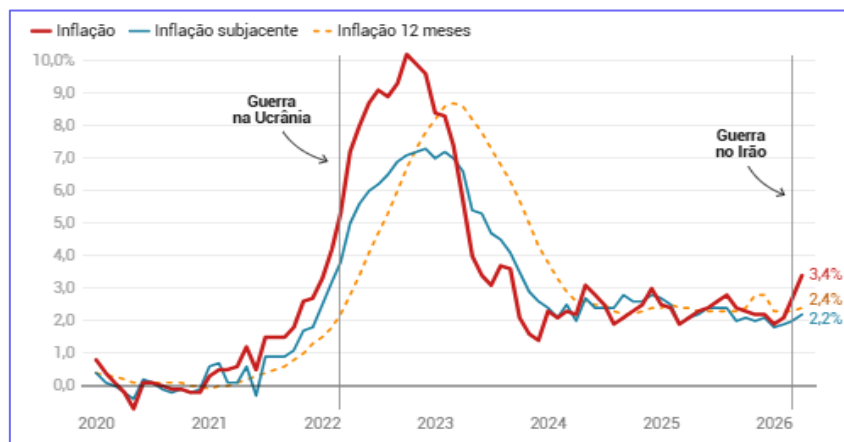
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais – Estimativa Rápida

Prix

L'inflation a de nouveau accéléré en avril pour s'établir à 3,4 %. Cette trajectoire ascendante a été fortement influencée par la hausse marquée des prix des carburants, sans laquelle l'indicateur se serait stabilisé à 2,2 %. Ce mouvement prolonge la dynamique observée en mars, mois au cours duquel le taux d'inflation annuel avait déjà atteint 2,7 % en raison de l'envolée des coûts de l'énergie. Selon les données publiées par l'Institut national des Statistiques (INE), cette accélération de 0,6 point de pourcentage entre février et mars

marquait le début d'une phase de tension liée au conflit en Iran. La persistance de ces pressions inflationnistes en avril confirme l'impact direct de la volatilité des marchés pétroliers sur l'indice des prix à la consommation national.

Evolution de l'indice des prix à la consommation (taux de variation, %)



Source : INE

Investissements et entreprises

Le plan Portugal Transformation, Relance et Résilience (PTRR), lancé en réponse aux intempéries de début d'année, disposera d'une enveloppe financière de 22,6 Md€. Ce nouveau dispositif, qui s'étalera jusqu'en 2034, est conçu comme un plan de coordination pour la mobilisation d'instruments financiers existants et de nouveaux fonds. Le financement repose sur quatre sources principales : les administrations publiques pour 8,4 Md€, les fonds européens à hauteur de 4,2 Md€, les entités AICEP et Águas de Portugal pour 2,4 Md€, ainsi que 7,6 Md€ de capitaux privés via des partenariats public-privé et des concessions. Organisé en trois phases d'exécution, le plan s'articule autour de trois piliers que sont la relance (5,3 Md€), la protection (14,97 Md€) et l'intervention (2,32 Md€). Sous la coordination du ministre de l'Économie et de la Cohésion territoriale, Manuel Castro Almeida, le PTRR introduit des mesures telles que l'assurance obligatoire pour toutes les habitations, assortie d'aides pour les ménages modestes, et la création d'une « loi de calamité » pour harmoniser la gestion des crises. En matière de télécommunications, le programme « Freguesias Ligadas » déploiera dès cette année des technologies SIRESP et Starlink pour sécuriser les communications locales en cas de catastrophe.

Marché du travail

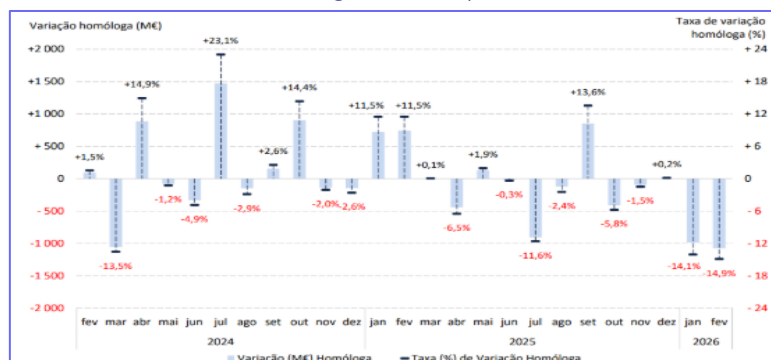
Le salaire annuel moyen au Portugal est inférieur de 38 % à la moyenne européenne. Bien qu'il ait progressé de 1 600 € entre 2023 et 2024 pour s'établir à 24 800 €, l'écart en valeur absolue avec la moyenne de l'Union européenne s'élève désormais à 15 000 €. Selon un rapport publié par la Business Roundtable Portugal, cette disparité s'explique notamment par la structure sociale de l'emploi, les créations de postes de ces dernières années s'étant concentrées dans des secteurs où les niveaux de rémunération sont structurellement plus bas.

Balance et position extérieures

L'économie portugaise a financé ses activités extérieures à hauteur de 2,7 % du PIB en 2025. Ce niveau marque une réduction de 0,6 point de pourcentage par rapport au sommet historique enregistré en 2023, qui constituait la capacité de financement la plus élevée depuis près de 30 ans. Selon les données publiées par la Banque du Portugal, cette performance globale s'appuie sur les capacités de financement respectives des particuliers (3,9 % du PIB), du secteur financier (1,1 % du PIB) et des administrations publiques (0,8 % du PIB). À l'inverse, les entreprises non financières ont affiché un besoin de financement de 3,1 % du PIB sur la même période.

Les exportations portugaises de biens ont enregistré une baisse de 6,4 % au premier trimestre 2026. Parallèlement, les importations ont progressé de 2,6 %, un mouvement qui a mécaniquement entraîné une détérioration de la balance commerciale nationale. Selon les estimations publiées par l'INE, le déficit commercial s'est ainsi creusé pour atteindre 7,1 Md€ sur les trois premiers mois de l'année. Cette tendance est particulièrement marquée par le recul des ventes vers le marché de l'Union européenne, qui ont chuté de 6,9 %, tandis que les échanges avec les pays tiers ont montré une résilience relative avec une baisse limitée à 4,8 %.

Variation homologue des exportations en %



Source : INE

Budget

Dettes publique et solde budgétaire

Le ministre des Finances, Joaquim Miranda Sarmiento, reconnaît l'éventualité d'un léger déficit budgétaire tout en affirmant que celui-ci ne devrait pas excéder 0,5 % du PIB. Cette limite, qui correspondrait à environ 1,6 Md€, vise à maintenir le Portugal dans une situation économique stable et à éviter l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif par la Commission européenne. Ces prévisions s'inscrivent dans un contexte de croissance économique incertain, marqué par l'impact des récentes intempéries et les tensions géopolitiques liées au conflit en Iran.

Les institutions internationales et nationales divergent sur l'ampleur du solde budgétaire pour l'exercice 2026. Le Fonds monétaire international (FMI) a révisé ses perspectives, anticipant désormais un déficit de 0,1 % du PIB cette année, contre un équilibre nul prévu initialement. À l'inverse, le Conseil des Finances Publiques (CFP) table sur un léger excédent de 0,1 % du PIB, malgré une révision à la baisse par rapport à ses projections précédentes. Concernant la dette publique, le FMI estime que le ratio poursuivra sa trajectoire descendante pour atteindre 85,6 % du PIB en 2026, avec une perspective de réduction continue jusqu'à 74,4 % à l'horizon 2031.

Politique fiscale

Les intempéries ayant frappé le Portugal en début d'année devraient amputer les recettes fiscales et contributives d'1Md€ en 2026, soit l'équivalent de 0,3 % du PIB. Selon les estimations du gouvernement, cette perte de recettes publiques s'élèvera à environ 600 M€ pour l'exercice en cours et impactera principalement les recettes de la TVA ainsi que de l'impôt sur les sociétés. Parallèlement, le manque à gagner pour la Sécurité sociale devrait excéder les 400 M€ cette année, en raison notamment des demandes d'exonération de cotisations déposées par près de 15 000 entreprises. Cette pression sur les finances publiques se prolongera en 2027 avec un impact résiduel estimé à 300 M€, soit 0,1 % du PIB.

Fonds européens dont PRR

La mise en œuvre du Plan de relance et de résilience (PRR) fait face à des tensions opérationnelles majeures. Selon la Commission nationale de suivi (CNA) du PRR, 33 % des investissements sont jugés dans un état « critique » (14 %) ou « préoccupant » (19 %), particulièrement dans les secteurs du logement, de la santé et de la numérisation des entreprises. Bien que la situation globale montre des signes d'amélioration grâce à deux rééchelonnements récents, le président de la mission en charge de l'exécution du PRR s'inquiète du retard de trois réformes structurelles portant sur les retraites, l'énergie et la gestion budgétaire. Le non-respect de l'échéance du 31 août pour la publication des décrets-lois afférents pourrait mettre en péril le versement d'une enveloppe de 1,5 Md€. En dépit d'une meilleure conformité au plan initial, passée de 24 % à 30 %, la CNA maintient une vigilance accrue sur les domaines des équipements sociaux et de l'extension du réseau de métro de Porto à l'approche de la finalisation du programme.

Banque & Finance

Notation

L'agence de notation européenne Ethifinance a confirmé la note souveraine du Portugal à « A- ». Cette décision s'accompagne d'un relèvement de la perspective à « Positive », confortant ainsi la perception d'une plus grande résilience des finances publiques nationales dans un contexte de chocs externes pesant sur l'économie européenne. Cette révision à la hausse de la perspective se justifie par l'assainissement budgétaire soutenu et la trajectoire de réduction de la dette publique, laquelle devrait s'établir à 89,2 % du PIB en 2026. Malgré ces signaux favorables, l'agence identifie des facteurs de vulnérabilité persistants, notamment la forte sensibilité de l'économie portugaise aux fluctuations des prix de l'énergie ainsi que les défis structurels liés au vieillissement de la population.

Marché obligataire

L'Agence de gestion du Trésor et de la dette publique (IGCP) a sollicité le marché dans un contexte de remontée progressive du coût du crédit souverain. Lors d'une double adjudication d'obligations du Trésor à 10 et 14 ans, l'agence a levé près d'1,3 Md€

malgré une conjoncture de financement plus onéreuse. Cette opération a été complétée par une émission de bons du Trésor à court terme d'un montant de 1,875 Md€, répartie entre des maturités à 3 mois (taux moyen de 2,103 %) et 11 mois (2,475 %). Malgré ces tensions sur les taux, l'IGCP bénéficie d'une position favorable, ayant déjà réalisé 35 % de son objectif annuel d'émissions à la fin du premier trimestre.

Le Portugal a réalisé une émission privée de dette de 249M€ équivalents en yuan sur le marché offshore chinois. Cette opération marque une évolution vers le segment offshore (CNH), jugé plus flexible et internationalisé, afin de diversifier les sources de financement hors zone euro. Ce placement à 8 ans, assorti d'un taux fixe de 1,765 %, s'inscrit dans la continuité d'une stratégie entamée en 2019. À cette date, le pays était devenu le premier de la zone euro à émettre des titres en monnaie chinoise via des « panda bonds » sur le marché domestique pour environ 260 M€.

Marché immobilier

Le gouvernement portugais a décidé de renforcer de 750M€ le plafond de la garantie publique destinée à faciliter l'accès des jeunes à la propriété. La gestion de cette garantie est opérée par la Banque publique de développement (BPF). Ce mécanisme permet à l'État de garantir une partie du crédit immobilier, réduisant ainsi l'apport initial exigé par les institutions bancaires. Cette mesure vise à répondre aux difficultés persistantes d'accession au logement dans un contexte de prix élevés et de conditions de crédit qui demeurent restrictives sur le marché national.

Le prix médian des logements familiaux vendus au Portugal a enregistré une progression de 16,8 % en 2025 pour s'établir à 2 076 €/m². Selon les données de l'Institut national des statistiques (INE), cette hausse annuelle est la plus élevée depuis 2019 et s'est accompagnée d'une augmentation de 6,6 % du nombre de transactions. Sur le seul T4 2025, le prix médian a atteint 2 177 €/m², avec des disparités régionales marquées, notamment dans les aires métropolitaines de Lisbonne et de Porto où les prix dépassent largement la moyenne nationale.

Relations bilatérales

Le groupe bancaire français BPCE a finalisé l'acquisition de Novobanco pour un montant total de 6,7 Md€. Cette transaction,

dont la valeur finale intègre une révision à la hausse de 200 M€ liée aux derniers résultats financiers de l'entité portugaise, permet au groupe français de détenir l'intégralité du capital. BPCE a ainsi racheté les 75 % de parts détenues par le fonds américain Lone Star ainsi que les participations de l'État portugais et du Fonds de résolution.

L'exploitation du Casino de Póvoa de Varzim passe sous pavillon français suite à l'attribution de la concession au groupe Barrière. Seul candidat à avoir déposé une offre pour la zone de jeux permanente après le retrait de la filiale d'Estoril-Sol, le groupe familial présidé par Joy Desseigne-Barrière et Alexandre Barrière entend transformer l'établissement en une destination « lifestyle » complète. Ce projet s'inscrit dans une stratégie de croissance internationale visant à diversifier l'offre de jeux.

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 : Diane Fattelay

Rédaction : Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr