

BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°102 – Octobre 2025

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,9	+1,9
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	+2,7	+2,2

Source : Banque du Portugal / INE, Octobre 2025

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier – juillet 2025
Exportations de biens (Md€)	48,7 (+0,6 % en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	66,8 (+6,3 % en g.a.)
Exportations de services (Md€)	33,9 (+5,2 % en g.a.)
Importations de services (Md€)	15,1 (+3,7 % en g.a.)

Source : Banque du Portugal, Juillet 2025

Macroéconomie

Croissance

La Banque du Portugal et le FMI améliorent leurs prévisions de croissance pour 2025 et 2026. Dans son dernier bulletin économique, la Banque du Portugal souligne une croissance tirée par un marché du travail robuste, l'assouplissement des conditions financières, les fonds européens et les mesures de politique budgétaire. La banque centrale a révisé à la hausse ses prévisions de croissance économique pour cette année, la portant à 1,9 %, et maintenant celles de 2,2 % pour l'année prochaine et de 1,7 % pour 2027. En parallèle, le FMI a révisé à la hausse sa prévision de croissance pour 2026, à 2,1 %.

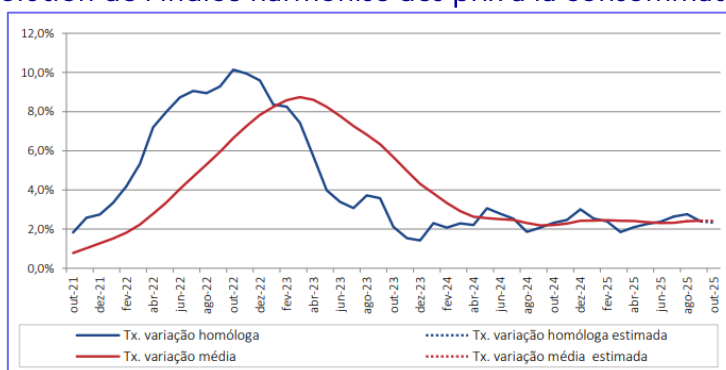
Le gouvernement réajuste sa prévision de croissance économique à 2 % cette année et à 2,3 % en 2026. Dans le cadre de la présentation de son projet de budget pour 2026, le gouvernement a révisé à la baisse ses prévisions de croissance à 2 % cette année, tout en anticipant une légère accélération à 2,3 % en 2026. Ces nouvelles projections s'alignent avec les prévisions de 2 % du FMI ainsi que celles du Conseil des finances publiques et de l'OCDE, qui prévoient 1,9 %, tout en restant proche des 1,8 % attendus par la Commission européenne.

L'économie portugaise croît de 2,4 % au T3 2025. Selon les estimations de l'Institut national des statistiques (INE), l'économie portugaise a progressé de 2,4 % au T3, soit une accélération par rapport au taux de 1,8 % enregistré entre avril et juin. En comparaison trimestrielle, le PIB a progressé de 0,8 %. Le taux de croissance annuel dépasse la fourchette prévue par les économistes (1,9 % à 2,3 %), tandis que le taux de croissance trimestriel se situe dans la limite supérieure de la fourchette (0,3 % à 0,8 %).

Prix

L'inflation ralentit pour le 2^{ème} mois consécutif et s'établit à 2,3 % en octobre. Le taux d'inflation annuel au Portugal a ralenti à 2,3 % en octobre, selon une estimation publiée par l'INE. Une première analyse du mois d'octobre indique une baisse de 0,1 pp du taux annuel. L'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les produits dont les prix ont connu des variations de prix plus élevées, tels que les aliments non transformés et l'énergie, a enregistré un taux de variation de 2,1 %, soit 0,1 pp de plus que le mois précédent. La baisse du taux d'inflation a bénéficié de la baisse de l'indice des produits énergétiques, qui est tombé à -1,2 %, après avoir été positif en septembre (0,3 %), mais aussi de l'indice des produits alimentaires non transformés, dont la hausse a décéléré à 6,1 %, contre 7 % le mois précédent.

Evolution de l'indice harmonisé des prix à la consommation



Source : INE

Marché du travail

Le salaire minimum portugais devrait augmenter de 50 € pour atteindre 920 € au 1^{er} janvier 2026. Cette revalorisation s'inscrit dans

le cadre de l'accord tripartite sur la revalorisation salariale et la croissance économique 2025-2028, signé entre le gouvernement, le Syndicat général des travailleurs et les confédérations patronales. Cet accord fixe une trajectoire pluriannuelle de hausse du salaire minimum, accompagnée de mesures destinées à soutenir la progression des revenus du travail.

Le taux de chômage s'est établi à 6 % en septembre, en baisse de 0,5 point sur un an. Selon l'estimation provisoire de l'INE, le taux d'inactivité a atteint 30,1 %, son niveau le plus bas depuis février 1998. Le Portugal figure ainsi parmi les cinq pays européens ayant enregistré la plus forte baisse du chômage, tandis que le taux de chômage des jeunes s'élève à 18,1 %, proche de son plus bas niveau depuis octobre 2022.

Entreprises et investissement

Au Portugal, moins de 1 % des entreprises contribuent à près de la moitié de la croissance de la productivité nationale. Selon une étude du cabinet McKinsey (« A Path to Growth for Portugal »), 32 entreprises, soit seulement 0,7 % d'un échantillon de 4 500, concentrent 49 % de la progression de la productivité, tandis que 28 entreprises (0,6 %) en expliquent plus de la moitié du recul. L'étude identifie plusieurs atouts structurels pour soutenir la croissance : coût de l'énergie compétitif, main-d'œuvre qualifiée, sécurité, infrastructures numériques et qualité de vie. Elle souligne le potentiel de développement dans la transition énergétique et industrielle, les infrastructures et la numérisation, ainsi que dans de nouveaux domaines émergents tels que les batteries, la mobilité électrique et aérienne, la défense, la cybersécurité, le cloud et l'intelligence artificielle.

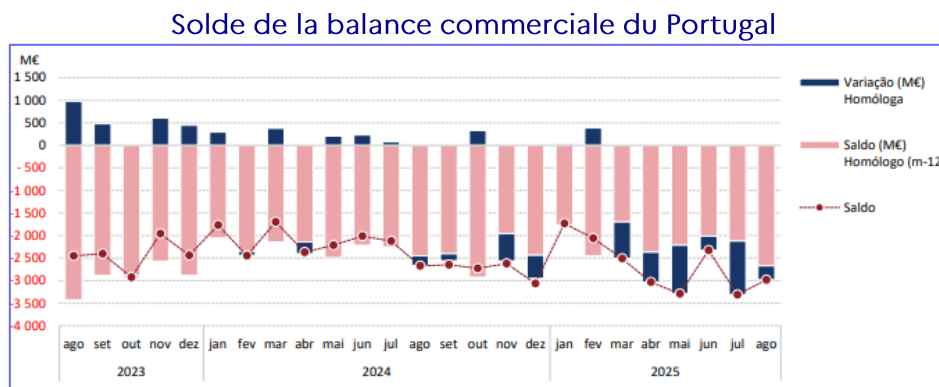
Le Fonds monétaire international souligne que le Portugal figure parmi les pays ayant le plus réduit leurs investissements publics depuis 2010. Dans son rapport Fiscal Monitor, l'institution compare la période 1995-2009 à celle de 2010-2022, révélant une baisse marquée de l'investissement public portugais, tombé à 1,6 % du PIB en 2016. Malgré une reprise liée au Plan de relance et de résilience (PRR), le ratio reste inférieur à 3 % du PIB en 2024, plaçant le Portugal parmi les trois pays de l'Union européenne les moins bien classés sur ce plan.

Le gouvernement prépare, en collaboration avec la Banque de développement portugaise (BPF), la création d'un « fonds de fonds » destiné à soutenir la recapitalisation des entreprises. Cet instrument vise à prolonger les dispositifs du Fonds de capitalisation et de résilience après la réforme fiscale. Il s'inspire des partenariats de capital mis en place avec la Banque européenne d'investissement et le Fonds européen d'investissement, permettant d'offrir des conditions de financement plus avantageuses. Le projet reprend les grandes lignes du fonds post-PRR envisagé en 2023, avant d'être

suspendu à la suite de la démission du Premier ministre António Costa.

Balance et position extérieures

Le déficit commercial des biens s'est aggravé au Portugal jusqu'en août 2025. Selon l'INE, les exportations ont reculé de 1,3 % en août par rapport à la même période de 2024, tandis que les importations ont progressé de 3,1 %. Depuis le début de l'année, les exportations affichent une légère hausse de 0,4 %, contre 6 % pour les importations. Cette évolution a entraîné un creusement du déficit commercial des biens de 313 M€ en août sur un an. Sur les huit premiers mois de 2025, le déficit s'établit à 21,2 Md€, soit une aggravation de près de 4 Md€ par rapport à la même période en 2024. Cette tendance reflète principalement une accélération des importations, en partie liée à la demande intérieure et aux prix élevés de l'énergie.



Source : INE

Budget

Budget de l'Etat 2026

Le projet de budget de l'État pour 2026 a été approuvé en première lecture le 28 octobre. Le budget présenté par le gouvernement a reçu les votes favorables du PSD et du CDS-PP, et les abstentions du PS, du PAN et du JPP. Les partis Chega, Iniciativa Liberal, Livre, PCP et BE ont voté contre. Le Parti socialiste avait annoncé une « abstention exigeante » afin de garantir la stabilité nationale, tout en exprimant des réserves sur la pertinence des mesures budgétaires et la santé des finances publiques. Le vote final est prévu le 27 novembre.

Le gouvernement a présenté ce budget pour 2026 comme un « agenda de transformation », articulé autour de plusieurs priorités. Il prévoit une politique de revenus « valorisant le travail et la justice sociale », avec la mise à jour des tranches d'impôt sur le revenu (IRS) et la majoration du Complément de Solidarité pour les Personnes Âgées. Le budget entend également « soutenir l'investissement et la compétitivité », avec la baisse de l'impôt sur les sociétés (IRC) à 19 %

dès 2026, des taux réduits pour les PME et la suppression de contributions extraordinaires sur certains secteurs. D'autres mesures concernent la modernisation de l'État et la digitalisation, le développement des infrastructures structurantes (LGV Lisbonne-Porto, nouvel aéroport de Lisbonne, stratégie Ports 5+) et la préservation des ressources en eau.

Dettes publiques et solde budgétaire

Le gouvernement prévoit un excédent budgétaire de 0,1 % du PIB pour 2026, après un excédent de 0,3 % attendu pour 2025. Cette estimation diffère des projections du Conseil des finances publiques, qui anticipe un déficit de 0,6 %, et de la Banque du Portugal, qui table sur un déficit de 1,3 % du PIB, hors mesures fiscales récentes sur l'IRS (Impôt sur le revenu) et l'IRC (Impôt sur les sociétés). En parallèle, le Portugal devra rembourser 3 Md€ à ses créanciers internationaux intervenu lors de la crise de la dette : 2,2 Md€ au Mécanisme européen de stabilité financière (MESF) et 800 M€ au Fonds européen de stabilité financière (FESF).

Politique fiscale

La pression fiscale pourrait augmenter en 2026 avec la mise à jour des tranches d'impôt sur le revenu. Depuis 2024, le Code des impôts sur le revenu prévoit un mécanisme de mise à jour automatique des limites des tranches d'imposition en fonction de la productivité et de l'inflation. Sur la base de ces deux indicateurs, le gouvernement a publié une ordonnance indiquant que les tranches d'imposition sur le revenu seront automatiquement actualisées de 3,5 % en 2026.

La part des impôts indirects dans les recettes fiscales atteint un niveau record pour la décennie. Pour 2025, le gouvernement prévoit une augmentation de 4,8 % des recettes fiscales directes et de 8,4 % des recettes fiscales indirectes. En 2026, ces augmentations seront respectivement de 2,6 % et de 5,1 %. Le gouvernement prévoit que la part de ces impôts indirects (TVA, ISP, IUC, ISV, droits de timbre, tabac, boissons sucrées et alcoolisées) passera de 52,1 % en 2024 à 52,9 % cette année. En 2026, elle atteindra à nouveau 53,5 %, égalant ainsi le chiffre de 2021, le plus élevé de la décennie.

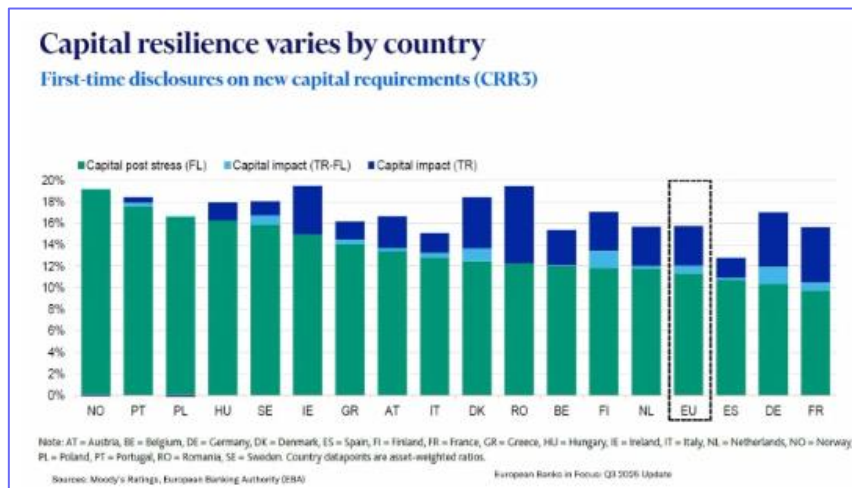
Le taux standard de l'impôt sur les sociétés (IRC) sera abaissé à 19 % à compter du 1^{er} janvier 2026, contre 20 % actuellement. Cette mesure représente un coût estimé à 200 M€ par le gouvernement. Cette baisse se poursuivra de manière progressive : 18 % en 2027 et 17 % en 2028, conformément à l'amendement adopté par le Parlement, qui prévoit une diminution annuelle. La Banque du Portugal rappelle l'importance de réinvestir ces économies d'impôt dans les entreprises afin de soutenir la compétitivité et l'investissement productif.

Fonds européens dont PNRR

Le Portugal a reçu un 7ème décaissement de 1,06 Md€ au titre du Plan de relance et de résilience (PRR), après évaluation positive de la Commission européenne. Ce versement porte le total des fonds reçus à 13,8 Md€, soit 62 % de l'allocation totale du PRR, et couvre 21 investissements et 5 réformes dans des domaines tels que la santé, le logement, l'innovation des entreprises, les qualifications et compétences, les infrastructures, la transition énergétique, l'éducation numérique et la qualité des finances publiques Banque & Finance

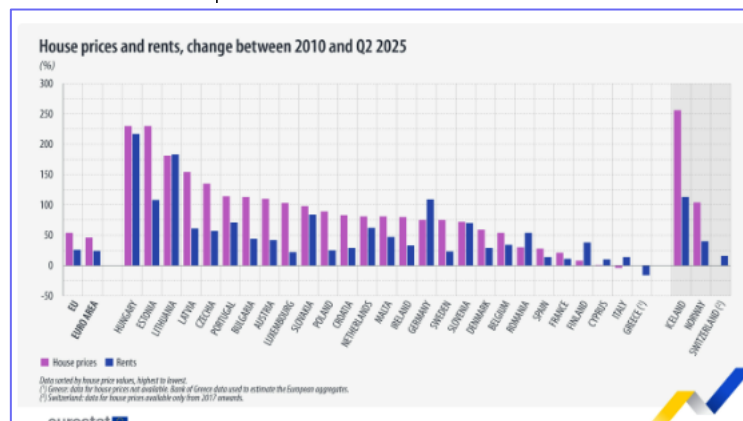
Banque commerciale

Moody's considère les banques portugaises parmi les plus solides d'Europe. L'agence de notation estime qu'elles se classent au deuxième rang en termes de fonds propres, sur la base des résultats des derniers tests de résistance de l'Autorité bancaire européenne (ABE). Caixa Geral de Depósitos s'est positionnée en 1^{ère} place, confirmant ainsi sa performance de 2023.



Marché immobilier

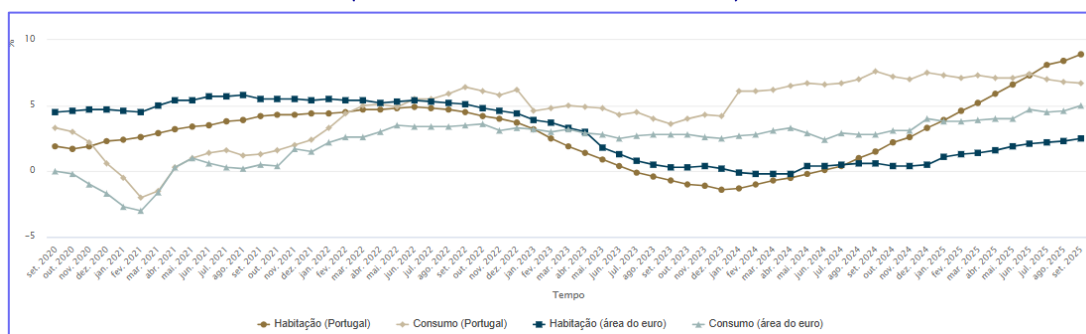
Le Portugal enregistre la plus forte hausse des prix de l'immobilier au sein de l'UE au T2 2025. Selon Eurostat, les prix ont progressé de 17,2 % sur un an, devant la Bulgarie (+15,5 %) et la Hongrie (+15,1 %). Sur le trimestre, la hausse s'élève à 4,7 %, plaçant le pays en tête de l'UE pour la croissance des prix de l'immobilier.



Endettement

L'encours de prêts immobiliers au Portugal a bondi de 8,9 % en septembre, atteignant 108 Md€. Il s'agit d'un nouveau record depuis mai 2013. Selon la Banque du Portugal, cette progression de 986 M€ par rapport à août reflète la confiance accrue des ménages, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt et de mesures publiques d'aide aux jeunes acquéreurs, selon la Banque du Portugal.

Taux de variation annuel des prêts aux particuliers
(Immobilier et consommation)



Source : Banque du Portugal

Epargne

Les dépôts à terme des particuliers ont atteint 112,6 Md€. Il s'agit d'un record historique, en hausse de 253 M€ par rapport au mois précédent, tandis que les dépôts à vue ont légèrement diminué. Cette tendance reflète la préférence des ménages pour des placements sûrs et à rendement stable, malgré la baisse progressive des taux d'intérêt offerts par les banques, selon la Banque du Portugal.

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – juillet 2025
Exportations de biens vers la France	58,3 (-1,1 % en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	48,2 (+9,6 % en g.a.)

Source : Banque du Portugal, Juillet 2025

Officialisation du rachat de Novo Banco par le groupe français BPCE. Cet accord de rachat, signé le 29 octobre entre le groupe français, l'Etat portugais et le fonds de résolution portugais, fait suite au protocole d'accord du 13 juin relatif à l'acquisition, par BPCE, de 75 % du capital social de Novo Banco auprès de Lone Star. À l'issue de l'opération, le groupe français BPCE devient ainsi l'unique actionnaire de la quatrième banque portugaise. Cette opération permet une importante récupération des fonds publics mobilisés pour la restructuration de Novo Banco. La vente des participations de l'État et du Fonds de résolution dans Novo Banco, conjuguée à la

distribution de dividendes cette année, permet au secteur public de récupérer près de 2 Md€ des ressources injectées dans l'institution bancaire.

Bricomarché va renforcer sa présence au Portugal d'ici 2030. Le groupe prévoit d'investir 60 M€ d'ici 2030 pour ouvrir 20 nouvelles boutiques et moderniser progressivement les 60 magasins existants, avec un budget annuel de 2,5 M€ pour les rénovations. L'objectif est de consolider le modèle de proximité et la relation directe avec les marchés locaux, tout en créant des emplois locaux et en soutenant le développement économique régional.

Stellantis développe une nouvelle activité au sein de son centre de production de Mangualde. Le constructeur a créé le CustomFit Centre, dédié à la transformation et personnalisation des véhicules pour clients professionnels, permettant d'intégrer des modifications directement sur le site d'assemblage, comme des aménagements intérieurs, des équipements techniques ou des éléments graphiques. Cette initiative vise à renforcer la compétitivité industrielle locale et à optimiser la production tout en répondant à la demande croissante de solutions sur mesure pour les flottes professionnelles.