

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°83 – Décembre 2023 et Janvier 2024

Crise politique

L'Assemblée de la République a été dissoute le 15 janvier 2024 (décret présidentiel n°12-A/2024) et fonctionne désormais sous la forme d'une Commission permanente. Les députés pourront continuer à poser des questions au Gouvernement mais ils ne pourront plus convoquer les ministres à des auditions parlementaires.

Le 18 décembre 2023, Pedro Nuno Santos, ancien ministre des Infrastructures et du Logement a été élu secrétaire général du Parti Socialiste et par conséquent, candidat au poste de Premier ministre, succédant à António Costa. Les élections législatives anticipées ayant lieu le 10 mars 2024, la course électorale a débuté en janvier 2024 avec plusieurs congrès organisés par les principaux partis (PS, Aliança Democrática [PSD-CDS-PPM], Chega, Livre).

D'après le Forum pour la Compétitivité, l'incertitude liée à la crise politique pourrait constituer un frein à la consommation et à l'investissement. Elle n'empêchera probablement pas la rectification du budget 2024 par le futur gouvernement, probablement de coalition.

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2022	2023	2024
Croissance du PIB (%)	+6,8	+2,1	+1,2
Solde public (% du PIB)	-0,3	1,1	0,1
Dette (% du PIB)	112,4	101,4	96,8
Taux de chômage (% PA)	6,1	6,5	7,1
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+8,1	+5,3	+2,9

Indicateur du commerce extérieur	janvier – novembre 2023
Exportations de biens (Md€)	71,9 (-1,1% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	96,8 (-4,0% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	47,8 (+16,4% en g.a.)
Importations de services (Md€)	21,6 (+3,0% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, janvier 2024

Macroéconomie

Croissance

Le Portugal enregistrerait une croissance du PIB de 2,3% en 2023 mais elle stagnerait autour de 1% en 2024. Alors que les dernières projections tablaient sur une croissance entre 2,1% (Banque du Portugal) et 2,2% (Gouvernement, Forum pour la Compétitivité, Université Catholique Portugaise) pour 2023, les premières estimations de l'INE indiquent une croissance de 2,3% pour 2023. Pour le T4 2023, le Forum pour la Compétitivité et l'Université Catholique projetaient au plus haut une croissance de 0,3% par rapport au T3 2023. L'ISEG et la Confédération Entrepreneuriale du Portugal (CIP) l'envisagent, au plus haut, à 0,5%, permise par le soutien de la consommation privée et de la demande extérieure nette. Finalement, les estimations préliminaires de l'INE concluent sur une croissance de 0,8% au T4 2023. Pour rappel, en glissement trimestriel, le PIB réel portugais a crû de 1,5% au T1 2023, de 0,1% au T2 2023 et a enregistré une baisse de 0,2% au T3 2023 (INE).

En raison du contexte extérieur, le potentiel de croissance est néanmoins revu à la baisse en 2024. En décembre 2023, la Banque du Portugal prévoit une croissance à 1,2% en 2024 (au lieu de 1,5% dans ses prévisions d'automne), avec une progression graduelle durant les prochains trimestres grâce à la récupération de la demande extérieure, à la réduction de l'impact de l'inflation sur le revenu réel des ménages et à l'impulsion des fonds européens sur l'investissement. Le Forum pour la Compétitivité (janvier 2024) envisage une croissance du PIB entre 0,9% et 1,3% en 2024.

Entreprises et investissement

En 2023, les défaillances ont augmenté de 18% et le nombre de créations a atteint un record. D'après Informa D&B, le nombre de procédures d'insolvabilité a atteint 1 917 en 2023, une croissance qui fait suite à deux années anormalement basses (-16,8% sur un an en 2022 et -13,9% en 2021), en raison des mesures de soutien initiées durant la pandémie. Toutefois, elles restent inférieures au niveau enregistré pré-pandémie (2 199 en 2019). Les défaillances sont transversales à presque tous les secteurs, le secteur de l'industrie ayant enregistré la plus importante hausse (+47%).

	2023	2022	Variation (%)
--	------	------	---------------

	Déc. 2023	Total sur l'année	Déc. 2022	Total sur l'année	Glissement annuel en décembre	2022-2023
Créations	2 928	51 320	3 880	49 018	-24,5%	4,7%
Fermetures	1 159	13 362	2 965	14 691	-60,9%	-9,0%
Procédures d'insolvabilité	116	1 917	113	1 629	2,7%	17,7%
Poursuites judiciaires	2 504	26 011	2 926	26 096	-14,4%	-0,3%

Source : Informa D&B

En outre, 51 320 créations d'entreprises ont été enregistrées en 2023, soit 4,7% de plus qu'en 2022, détrônant le dernier record jamais enregistré (49 601 en 2019). Elles ont principalement progressé dans le secteur des Transports (+41%) et de l'Hébergement et restauration (+10%). Le secteur des Activités immobilières a enregistré la plus forte baisse (-17%).

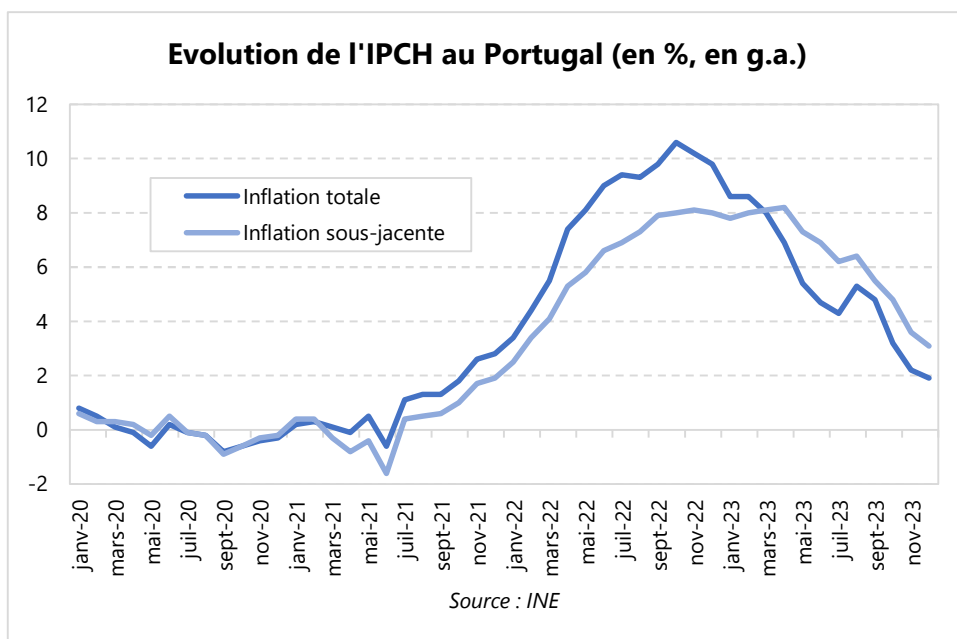
Ménages

Les dépenses liées au logement représentent 40% du budget des familles portugaises en 2022/2023, et ont augmenté de 45% depuis 2015/2016. D'après l'INE, les dépenses des familles ont atteint en moyenne 24 190 euros en 2022/2023 (+19% par rapport à 2015/2016), les premiers postes de dépenses étant les charges liées au logement (9 452€), l'alimentation (3 119€) et les transports (3 001€). Elles surpassent la moyenne nationale dans la région Nord (25 057€), dans la zone métropolitaine de Lisbonne (24 491€) et à Madère (24 363€).

Prix

L'inflation (IPCH) s'établit à 5,3% en 2023 en rythme annuel mais après un recul à 1,9% en décembre 2023, elle remonterait à 2,6% en janvier 2024. Conformément aux dernières projections économiques (Banque du Portugal en décembre 2023 et FMI en octobre 2023), l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a atteint 5,3% sur l'année 2023 contre 8,1% en 2022 (INE). L'indice des prix à la consommation (IPC) s'est quant à lui établi à 4,3% en 2023 contre 7,8% en 2022. En 2024, l'inflation (IPCH) pourrait atteindre 2,9% selon la Banque du Portugal.

En décembre 2023, l'IPCH a reculé à 1,9% (1,4% pour l'IPC), permettant au Portugal de se ranger parmi les neufs pays européens avec une inflation inférieure à celle de la zone euro (2,9%). L'inflation sous-jacente baisse (3,1% pour l'IPCH et 2,6% pour l'IPC en décembre 2023) mais reste supérieure à la cible de 2% de la BCE. En janvier 2024, le regain dans la hausse des prix (estimations de 2,6% pour l'IPCH et 2,3% pour l'IPC) s'explique par la hausse des prix de l'électricité et la fin de la mesure de TVA zéro sur un panier de biens alimentaires essentiels (INE).



Marché du travail

Le taux de chômage se stabilise à 6,6% en décembre pour le quatrième mois consécutif. D'après l'INE, la population sans emploi (347 500 personnes) et la population active (5 297 700) sont restées quasi stables par rapport à novembre (-0,3% et +0,2% respectivement). D'après les différentes projections économiques (Banque du Portugal, gouvernement, FMI, OCDE...), le taux de chômage devrait se situer entre 6,5% et 6,7% en 2023.

L'âge moyen de départ à la retraite pourrait atteindre 68 ans au Portugal en 2060. D'après le rapport « Regards sur les retraites 2023 » de l'OCDE, le Portugal se classerait parmi les pays avec un départ à la retraite des plus tardifs d'ici 2060 alors que la moyenne des pays de l'OCDE serait de 66,3 ans. 46 ans de carrière donneront ainsi droit à une pension égale au salaire (99%), ce qui représente le taux de remplacement le plus élevé de tous les pays analysés. Pour rappel, l'âge légal de départ à la retraite à taux plein au Portugal sera de 66 ans et sept mois en 2025.

Balance et position extérieures

Le Portugal enregistre un excédent extérieur de 7,5 Md€ jusqu'en novembre. Cette tendance à la hausse se confirme depuis le mois de juin 2023 et se démarque largement de celle enregistrée pendant l'année 2022, caractérisée par une succession de déficits. A titre comparatif, en novembre 2022, le Portugal enregistrait un déficit extérieur cumulé de -0,6 Md€ (Banque du Portugal). Plus précisément, sur le mois de novembre 2023, la capacité de financement extérieure atteignait 772 M€ avec une balance des biens et des services dégagant un léger excédent de 9 M€ (excédent dans les services de l'ordre de 1,77 Md€ contre un déficit de -1,76 Md€ pour les biens).

Dette publique et solde budgétaire

L'endettement public atteindrait **98,7% du PIB en 2023** et l'**excédent budgétaire pourrait être supérieur à 1% du PIB**. D'après la Banque du Portugal, la dette publique (au sens de Maastricht) s'est réduite – pour le sixième mois consécutif – à **263,0 Md€ en décembre** soit **98,7% du PIB**. Il s'agit du plus bas niveau atteint depuis juin 2020 (259,9 Md€). Au total, la dette publique s'est réduite de **9,4 Md€ entre 2022 et 2023**, tirée par la réduction des titres de dettes de court (-4,2 Md€) et long terme (-11 Md€), des bons du Trésor (-4,2 Md€) et des prêts (-3,1 Md€) et par la hausse des *certificados de aforros* (+14,4 Md€).

D'après les récentes prévisions, le poids de la dette publique était estimé entre **101,4%** (Banque du Portugal, décembre 2023) et **104,7% du PIB** (OCDE, novembre 2023). Le gouvernement – qui avait annoncé une dette publique à 103% du PIB dans son Budget pour 2024 (OE 2024) – s'est efforcé de la ramener sous la barre des 100%. L'excédent budgétaire pourrait également être supérieur aux **0,8% de PIB** annoncé dans l'OE 2024, comme le soulignent l'Unité Technique d'Appui Budgétaire (UTAO) dans sa dernière analyse des comptes ou encore la Banque du Portugal dans ses prévisions de décembre (estimation à 1,1% du PIB en 2023).

A plus long terme, le Conseil des Finances Publiques (CFP) estime que la **trajectoire des finances publiques devrait rester stable** durant les prochaines années, la dette publique se stabilisant autour de **87,2% du PIB en 2037**. L'institution budgétaire indépendante souligne également l'existence de **quatre risques majeurs menaçant la soutenabilité des comptes publics** : vieillissement de la population, changement climatique, dépenses en défense nationale et passifs contingents.

Fonds européens dont PNRR

Le Portugal a reçu **7,8 Md€ de fonds PNRR depuis son adoption, soit 35% de l'enveloppe totale**. La Commission européenne a envoyé, le 28 décembre, le troisième décaissement demandé par le Portugal – comprenant les 3^{ème} et 4^{ème} paiements – pour une valeur de 2,4 Md€ sur les 3,2 Md€ demandés, en raison de l'incomplétude à date de certaines réformes (professions réglementées, soins de santé primaires et création de centres de responsabilités intégrés dans les hôpitaux). Le Portugal dispose de six mois pour atteindre ces objectifs afin de recevoir le reste des fonds. Un préfinancement relatif au chapitre REPowerEU de 171,1 M€ a également été versé le 21 décembre. Sur les 7,8 Md€ de fonds envoyés par la Commission, 3,7 Md€ ont été versés aux bénéficiaires directs et finaux dont 1,4 Md€ aux entreprises.

Exécution financière auprès des bénéficiaires directs et finaux			
Données au 24 janvier 2024			
	Montant de projets approuvés	Montant payé	Montant payé en proportion du montant approuvé (en %)
Entreprises	5 625 M€	1 368 M€	24%
Entités publiques	4 541 M€	858 M€	19%
Entreprises publiques	2 721 M€	435 M€	16%
Municipalités et aires métropolitaines	1 723 M€	274 M€	16%
Institutions d'enseignement supérieur	624 M€	159 M€	25%
Institutions d'Economie solidaire et sociale	396 M€	84 M€	21%
Ecoles	386 M€	270 M€	70%
Institutions du système scientifique et technologique	331 M€	77 M€	23%
Familles	200 M€	160 M€	80%
Total	16 547 M€	3 685 M€	22%

Source : Recuperar Portugal

Banque & Finance

Patrimoine et placements financiers

En comparaison des autres pays de la zone euro, le Portugal a le plus faible taux d'épargne et rémunère moins les dépôts. Au T3 2023, le taux d'épargne des ménages portugais atteignait 7,07% (contre 14,02% en zone euro), le plus faible de la zone euro (à l'exception de la Grèce) et ce, depuis le T1 2023. Un des facteurs explicatifs pourrait être lié à la faible rémunération des produits d'épargne. Les dépôts représentent, pour la grande majorité des classes de revenus, plus de 80% de leur patrimoine financier (INE, 2022). Or les taux d'intérêt des dépôts à terme étaient jusqu'à fin 2022 très faibles, la dernière plus faible valeur enregistrée étant celle de septembre 2022 (0,05%), faisant du Portugal, sur ce même mois, le pays avec le plus faible taux de rémunération des dépôts à terme de la zone euro (BCE). En 2023, des changements significatifs se sont opérés avec une orientation de l'épargne des ménages passant des dépôts courants vers les *certificados de aforros* (produits d'épargne de l'Etat portugais), quand ceux-ci ont proposé des taux de rémunération plus intéressants, puis vers les dépôts à terme. Pourtant, malgré une hausse importante du taux d'intérêt sur les nouveaux dépôts à terme qui a atteint 2,98% en novembre (Banque du Portugal), valeur la plus élevée depuis août 2012, il reste encore inférieur à la moyenne en zone euro (3,33% en novembre, BCE).

Endettement

En novembre, les nouveaux prêts accordés aux ménages ont atteint la valeur la plus élevée depuis octobre 2007. Au total, ce sont 2,7 Md€ de nouvelles opérations de prêts qui ont été accordés aux ménages en novembre 2023 (+7,6% par rapport à octobre et +46% par rapport à novembre 2022), valeur la plus importante enregistrée mensuellement depuis les 16 dernières années. En outre, ³/₄ de ces

prêts étaient dirigés vers l’immobilier (2 Md€). En novembre, les taux d’intérêt sur les nouveaux prêts ont atteint 4,24% pour les prêts immobiliers – une valeur quasi stable depuis juin 2023 – et 9,06% pour les prêts à la consommation (Banque du Portugal).

Banques commerciales

Les dividendes versés par les banques portugaises ont été les troisièmes plus importants d’Europe en 2022. D’après le rapport de l’Autorité bancaire européenne (ABE), les banques au Portugal ont affiché un ratio de distribution de 171% des bénéfices en 2022, derrière la Lettonie (233%) et la République Tchèque (178%). D’après la Banque du Portugal, les institutions financières ont réalisé des bénéfices d’environ 3 Md€ en 2022, les plus élevés depuis 2007.

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – novembre 2023
Exportations de biens vers la France	9,5 (+5,5% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	6,7 (+10,3% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, janvier 2024

Sogenial Immobilier investit au Portugal. En décembre 2023, la société de gestion patrimoniale française a fermé ses deux premières transactions au Portugal avec l’acquisition du *Évora Retail Park*, un espace commercial de 8 000 m², et d’un entrepôt industriel dans le parc industriel *Polypark* (7 000 m²) actuellement loué par *Equanto*, une entreprise de produits biologiques. Pour la société gestionnaire, le Portugal se présente comme « une destination d’investissement solide, avec des fondamentaux très intéressants », devenant par ces acquisitions, troisième marché du fonds immobilier.

Bricomarché ouvre son 57^{ème} point de vente au Portugal. Fruit d’un investissement de 2,4 M€, l’enseigne de bricolage du groupe *Les Mousquetaires* a inauguré en janvier, à Alcácer do Sal (Setúbal), une boutique de 1 500 m² employant 15 salariés.

Airbus Atlantic investit dans son unité industrielle de Santo Tirso. L’usine d’assemblage de fuselages métalliques, lieu de production de pièces pour les Airbus A320 et A350, a reçu fin 2023 une injection de 7 M€ et 250 emplois supplémentaires. Ce site de 20 000 m², dont l’investissement initial était de 40 M€, a été inauguré en septembre 2022 et employait jusqu’à présent plus de 250 collaborateurs.

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 : Sara Garcia

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr