



## ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL

Veille n° 31 – 28 mai 2019

### Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2017	2018	Prévisions 2019 (P.Stab 2019-2023)
Croissance PIB (%)	2,8	2,1	1,9
Déficit public (% du PIB)	- 3,0*	- 0,5	- 0,2
Solde primaire (% du PIB)	3,0	2,7	3,1
Dette (% du PIB)	124,8	121,5	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 – Mars 2019
Exportations de biens (Md€, INE)	14,9 (+ 4 % en g.a***)
Importations de biens (Md€, INE)	20,2 (+ 13,4 % en g.a.)
	Janvier – Mars 2019
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	6,5 (+ 6,4 % en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	3,9 (+ 10,2 % 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 6,7 % en décembre 2018 selon l'INE.

\*\*\* En glissement annuel.

### Situation macroéconomique

- **Le FMI considère que les objectifs de déficit seront remplis mais recommande davantage d'austérité**

D'après les données des premiers mois de l'année, le FMI considère que le gouvernement portugais sera en mesure de remplir ses objectifs budgétaires en 2019. En dépit du coût de la recapitalisation de *Novo Banco*, supérieur aux prévisions, l'objectif d'atteindre un déficit de - 0,2 % du PIB en 2019 semble réalisable, étant donné le dynamisme des recettes fiscales et les prévisions en matière d'investissement public basées sur les nouveaux objectifs contenus dans le Programme de stabilité. De même, le ralentissement progressif de l'économie à moyen terme anticipé par le FMI ne serait pas de nature à remettre en cause l'atteinte d'un excédent budgétaire en 2020. Le FMI juge par ailleurs que le Portugal dispose d'une marge de manœuvre suffisante pour laisser le déficit budgétaire augmenter temporairement en cas de ralentissement économique plus marqué. Le FMI recommande néanmoins de poursuivre et d'accentuer les efforts budgétaires en 2019 et 2020 pour accélérer la réduction de la dette publique afin de faire face, à terme, aux coûts croissants induits par le vieillissement de la population et de parer l'éventualité d'un choc économique négatif. Le FMI a également réagi au débat sur le dégel des carrières des fonctionnaires, relancé à la suite de la grève des professeurs, et cite le rapport du Conseil des Finances Publiques qui souligne que les dernières prévisions de

l'évolution des dépenses publiques de personnel du Programme de stabilité sont supérieures aux précédentes. Le FMI recommande donc de revoir intégralement le niveau et les règles des carrières publiques pour mieux contrôler la trajectoire budgétaire.

- **L'OCDE revoit à la baisse sa prévision de croissance pour le Portugal à 1,8 %**

L'OCDE a révisé ses prévisions de croissance pour l'économie portugaise en 2019 à 1,8 %, en baisse de 0,3 p.p. par rapport à la dernière estimation de novembre dernier. Cette estimation est inférieure à celle du gouvernement portugais qui prévoit dans le Programme de stabilité un taux de croissance de 1,9 % pour 2019, mais supérieure aux estimations faites par la plupart des institutions nationales et internationales. Pour mémoire, la Commission européenne et la Banque du Portugal tablent sur une croissance de 1,7 % et le Conseil des finances publiques sur 1,6 %. Les prévisions de l'OCDE pour 2020 restent inchangées à 1,9 %. Le rapport de l'OCDE souligne que la consommation privée continuera d'augmenter grâce à la croissance persistante de l'emploi et à l'augmentation des salaires. La croissance de l'investissement des entreprises devrait également rester robuste, soutenue par des bénéfices solides et des conditions financières favorables. La croissance des exportations va cependant faiblir en raison du ralentissement de l'économie des principaux partenaires commerciaux du Portugal. Par ailleurs, l'OCDE prévoit un déficit de 0,5 % du PIB pour 2019 (contre 0,2 % prévu dans le Programme de stabilité). Le rapport souligne enfin que la réduction de la dette publique doit continuer à être une priorité et que les réformes du système judiciaire et du système d'enseignement et de formation professionnelle doivent être poursuivies.

- **Le Portugal est le pays de l'OCDE où l'écart entre les revenus et les prix du logement s'est le plus creusé**

En 2018, l'indicateur de l'OCDE qui compare le revenu disponible des ménages et le coût moyen du logement s'est particulièrement aggravé au Portugal : le salaire moyen a augmenté de 2 % tandis que le coût nominal moyen du logement a augmenté de plus de 10 %, la plus forte hausse des pays de l'OCDE. Il s'agit de l'augmentation la plus marquée au Portugal depuis que l'indicateur a été créé en 1999.

## Situation budgétaire

- **Le Portugal va émettre 2 Md¥ de titres de dette sous forme d'« obligations pandas »**

Les autorités chinoises ont donné leur aval à l'Agence de gestion de la dette portugaise (IGCP) pour émettre des titres de dette libellés en renminbi, une première dans la zone euro. Cette émission, préparée depuis 2017, fait partie intégrante de la stratégie portugaise de diversification de ses sources de financement. Les 2 Md¥ (environ 260 M€) seront émis le 29 et 30 mai sous la forme d'obligations à 3 ans. Le coût sera certainement supérieur à la dette libellée en euros (le rendement – *yield* – des titres de dette en euros à 3 ans est négatif à – 0,222 %), d'autant que la transaction nécessitera de réaliser une opération de couverture (ou *hedging*) pour parer au risque de change. Le Secrétaire d'Etat aux Finances a justifié ce surcoût comme étant le prix à payer pour accéder à un nouveau marché de grande dimension et très liquide.

- **L'agence de notation *Fitch* relève la perspective de la note souveraine du Portugal à « positive »**

La note souveraine du pays est maintenue à « BBB » mais la perspective associée a été rehaussée et passe de « stable » à « positive ». Cette décision ouvre la voie à une éventuelle amélioration de la note souveraine du Portugal cet automne (la prochaine évaluation est prévue le 22 novembre). Dans son communiqué, *Fitch* estime que la trajectoire de réduction de la dette devrait se maintenir et prévoit un déficit de 0,5 % du PIB en 2019 et 2020, tandis que le gouvernement table sur 0,2 % en 2019 puis un excédent en 2020. Le communiqué fait

également mention du récent débat sur le dégel des salaires dans la fonction publique qui, d'après l'agence, a révélé « un soutien public important en faveur du maintien de la discipline fiscale ».

- **Les taux à 10 ans portugais tombent pour la première fois sous la barre des 1 %**

L'ensemble des taux de la dette souveraine portugaise ont encore diminué et, le 23 mai, les taux à 10 ans sont passés pour la première fois sous le seuil des 1 %, atteignant 0,995 %. La baisse s'est poursuivie pour atteindre 0,934 % le 28 mai, favorisée par la décision de l'agence *Fitch* et les résultats des élections européennes. Portés par la même dynamique, les taux à 5 ans sont entrés pour la première fois en territoire négatif à - 0,010 % le même jour.

- **Le Trésor réalise un échange de dette pour un montant de 742 M€**

L'Agence de gestion de la dette portugaises (IGCP) a procédé à un échange de dette pour un montant de 742 M€, en achetant des obligations du Trésor arrivant à échéance en avril 2021 avec un coupon de 3,85 % et en cédant, en contrepartie, des titres qui arriveront à échéance dans 5 ans, en juillet 2026, pour un coupon de 2,875 %.

## Situation des établissements bancaires

- **Novo Banco enregistre 93,1 M€ de pertes au premier trimestre 2019**

D'après ses comptes consolidés, la banque *Novo Banco* aurait enregistré 93,1 M€ de pertes au premier trimestre 2019, contre un bénéfice de 70,4 M€ sur la même période en 2018. D'après la banque, les résultats sont en ligne avec le plan stratégique et sont cohérents avec le compromis trouvé avec les autorités européennes. La hausse significative des provisions pour les crédits et pour les ventes de créances douteuses (la valeur comptable des créances vendues est généralement supérieure au prix de vente, l'opération constitue donc une perte financière pour le vendeur) expliquent largement ces résultats.

## Sectoriel

- **EDP et Engie fusionnent leurs activités dans le secteur de l'éolien marin**

Le 21 mai, les PDG d'EDP et d'Engie ont annoncé la création d'une *joint venture* destinée à développer des projets d'éoliennes en mer, fixes et flottantes, dans des zones géographiques nouvelles (parmi lesquelles devraient figurer le Japon, la Corée du sud, mais aussi l'Inde, les Pays-Bas et l'Irlande). La nouvelle entité constituera l'instrument exclusif d'investissement d'EDP, via sa filiale EDPR, et d'Engie, dans ce secteur. Cette nouvelle entreprise, dont le nom devrait être connu d'ici à la fin de l'année, devrait avoir son siège à Madrid. L'investissement des deux entreprises pourrait s'élever à 51 Md€ pour atteindre une puissance de 17 GW en 2030, les deux entreprises souhaitant déjà avoir en opération ou construction entre 5 et 7 GW en 2025, soit un investissement évalué entre 15 et 21 Md€ (et entre 5 et 10 GW en phase de développement avancé). La *joint venture* disposerait déjà d'un potentiel de 5,5 GW (dont 1,5 GW en construction et 4 GW en cours de développement) dans les pays suivants : Portugal, Etats-Unis, Belgique, France et Pologne, ce qui en ferait déjà l'un des 5 premiers acteurs mondiaux dans le domaine. Les développements des projets devraient être portés à hauteur de 50 % par la *joint venture* (par le biais de prêts bancaires pour 70 % des montants), les

autres 50 % devant provenir d'autres partenaires au cas par cas. L'agence de notation *Moody's* a jugé le partenariat positif, considérant qu'il offrirait aux deux entreprises une plus grande envergure et une meilleure portée pour se développer sur le marché de l'éolien marin.

## Divers

### - Le Portugal invite les entreprises chinoises à investir dans le port de Sines

La ministre de la Mer, Ana Paula Vitorino, a invité les entreprises chinoises à répondre à l'appel d'offres pour la construction et la concession sur 50 ans du nouveau terminal Vasco de Gama dans le port de Sines, que les autorités portugaises souhaitent intégrer aux « nouvelles routes de la soie » (*One Belt, One Road*). Le ministre chinois des Ressources naturelles, Lu Hau, « a reconnu un intérêt potentiel » lors d'un récent déplacement au Portugal. Ce nouveau terminal de container nécessitera un investissement d'environ 600 M€ pour le partenaire privé et 100 à 150 M€ de fonds publics apportés par le gestionnaire du port. L'appel d'offres international pour la construction et l'exploitation du terminal devrait être lancé dans les prochaines semaines.

#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à [lisbonne@dgtresor.gov.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gov.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](http://tresor.economie.gouv.fr/pays/pt)

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

Rédigé par : Juliette MONTOCCHIO et Louis DIEVAL

Revu par : Stanislas GODEFROY

© DG TRESOR