

## Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2017	2018	2019 (INE)
Croissance PIB (%)	3,5	2,6	2,2
Solde public (% du PIB)	- 3,0*	- 0,4	+ 0,2
Solde primaire (% du PIB)	3,0	2,7	3,4
Dette (% du PIB)	126	121,9	117,7
Taux de chômage (% PA)	8,9	7	6,5
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	1,4	1	0,3

Indicateurs du commerce extérieur	1 <sup>er</sup> trimestre 2020
Exportations de biens (Md€, INE)	14,6 (- 3,0 % en g.a.**)
Importations de biens (Md€, INE)	19,2 (- 4 % en g.a.)
	Février 2020
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	4,5 (+ 2,8 % en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	2,8 (+ 5,2 % en g.a.)

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

\*\* Glissement annuel

## MACROECONOMIE

- **Le Gouvernement présente son Programme de Stabilité**

Le nouveau [Programme de Stabilité](#) (Pstab) portugais a été présenté le 14 mai au Parlement portugais. Le Gouvernement indique toutefois, qu'en raison des incertitudes liées à l'évolution de la situation sanitaire et économique, aucune prévision macroéconomique annuelle ne figure sur le document, qui se limite à évaluer l'impact des mesures de confinement sur l'économie. Il estime, qu'en moyenne, 30 jours utiles de confinement amputent le PIB annuel de 6,5 p.p. Le Pstab chiffre le coût des mesures directes prises pour les ménages et les familles à 2 Md€ par mois (0,9 %) du PIB, dont 0,5 % pour le régime de chômage et le soutien à la reprise des entreprises et 0,1 % pour l'acquisition d'équipements de protection individuels.

S'ajoutent à cela des mesures « discrétionnaires avec un impact financier mais sans impact budgétaire » chiffrées à plus de 25,1 Md€ (11,8 % du PIB) dont 5,3 % pour les moratoires de crédits et 3,7 % pour les mesures de report d'impôt et de contributions sociales ainsi que 1,9 % pour les mesures d'apport de liquidité aux entreprises et aux municipalités (lignes de crédit). Ce chiffrage est cependant contesté par plusieurs institutions (cf. infra). Le chiffrage précis des mesures est disponible à la page 55 du document qui comprend également un calendrier indicatif des mesures de déconfinement (p. 32).

Le programme indique également que les quatre priorités de la triple présidence de l'UE à venir, Allemagne, Portugal, Slovénie, prévue du 1<sup>er</sup> juillet 2020 au 31 décembre 2021 doivent être renforcées : la protection des citoyens et des libertés et la transition écologique et sociale. Pour sa part, le Portugal insiste sur la dimension sociale de la politique européenne et défend un renforcement du « modèle social européen », une coordination des stratégies de sortie de crise et un plan de sauvetage européen.

Au Parlement, le PSD (droite) a appelé à inclure un Plan d'Urgence Social comme complément du Pstab pour répondre aux circonstances actuelles. A gauche, les critiques ont essentiellement porté sur le recours aux programmes européens, notamment sur le fonds de sauvetage, qui pourrait prendre la forme de prêts aux Etats-membres, ou les instruments de soutien à l'emploi (SURE) qui pourraient représenter une aide de 1 Md€ pour le Portugal mais qui ne serait versée qu'en

septembre. Le Bloc de Gauche considère que ces mesures « arrivent trop tard » et généreront une dette supplémentaire. L'ensemble de l'opposition a critiqué le manque de transparence du Gouvernement sur les effets économiques de la crise, le CDS (centre-droit) considérant qu'il s'agissait de « *marketing* politique ».

- **Le nombre de défaut de paiement sur les crédits à la consommation atteint un nouveau pic en mars**

Selon les données de la Banque du Portugal, en mars, avant même que le pic pandémique ne soit atteint, le nombre de ménages en défaut de paiement sur les crédits à la consommation s'élevait à 370.000, un point haut depuis mai 2018.

Cette évolution s'inscrit dans un contexte d'augmentation du volume des crédits à la consommation accordés par les banques en 2019 (5,24 Md€, soit une augmentation de 12,5 % par rapport à 2018 et le montant le plus élevé depuis 2005). Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2020, cette tendance à la hausse s'est poursuivie, avec un total de 1,35 Md€ accordés, soit le niveau le plus élevé depuis 2003 sur une période comparable, en dépit d'un fort repli au mois de mars. Selon [les dernières données de la Banque du Portugal](#), le montant des crédits à la consommation accordés en mars atteint un point bas depuis juillet 2017 avec une réduction de près de 10,6 % en glissement annuel et de 15,4 % en glissement mensuel.

Après avoir constaté une accélération du taux de croissance du crédit à la consommation fin 2019, la Banque du Portugal a décidé de renforcer ses mesures macro-prudentielles sur le crédit, en particulier sur les prêts à la consommation. Fin janvier, elle a annoncé la création d'un plafond maximum sur le nombre d'échéances pour les crédits personnels et la limitation de l'octroi de prêts en fixant un plafond du taux d'effort (*i.e.* le montant des remboursements de prêts des ménages, tous financements confondus, ne peut pas dépasser plus de 50 % de leur revenu mensuel net).

Pour aider les familles pendant la pandémie, certains critères ont été assouplis. Il a notamment été décidé que les prêts personnels avec une échéance maximale de deux ans et « identifiés comme destinés à atténuer les situations de liquidité insuffisante temporaire des ménages », ne seraient plus soumis au plafonnement du taux d'effort. Les banques ont également proposé un moratoire spécifique sur le crédit à la consommation, dans le but de permettre à leurs clients en difficulté de différer les échéances pendant la phase aiguë de la crise.

- **L'Ordre des Economistes défend un allègement de la fiscalité des entreprises**

Dans son dernier [rapport sur la situation macroéconomique](#), l'Ordre des économistes défend une réforme fiscale notamment *via* une réduction de l'impôt sur les sociétés – l'IRC – afin de renforcer la compétitivité du Portugal pour répondre à la crise sanitaire et économique.

L'Ordre propose également une réforme de l'administration publique « en l'adaptant aux nouvelles technologies et aux nouveaux besoins » considérant que les services « doivent devenir plus rapides et plus efficaces ». L'Ordre souligne enfin la persistance de certains risques structurels, dont la faiblesse du taux d'épargne des ménages qui atteint un plus bas historique, soit 6,7% du revenu disponible en 2019, et limite la capacité des familles à amortir des pertes de revenus.

## POLITIQUE BUDGETAIRE

---

- **Publication des statistiques budgétaires du 1<sup>er</sup> trimestre**

En 2019, les objectifs budgétaires du gouvernement ont été dépassés, atteignant un excédent de 0,2 % (404 M€). Avant la pandémie, le Gouvernement prévoyait de maintenir cet excédent en 2020 mais les résultats du premier trimestre, reflètent déjà les effets de la crise sur les comptes publics : selon [l'Institut des Politiques Publiques](#), le Portugal a enregistré un solde budgétaire positif de 81 M€ au premier trimestre, sachant qu'il atteignait 1.274 M€ fin février – un record historique sur cette période –. Le mois de mars reflète donc déjà les effets de la pandémie sur les comptes publics, l'état d'urgence ayant été décrété le 18 mars, avec un découplage de la croissance des dépenses et de celle des recettes.

L'impact s'est d'abord ressenti sur la TVA dont la collecte a considérablement ralenti en mars atteignant 0,4 % (contre une croissance moyenne de 3,6 % en janvier-février) sachant qu'il s'agit de l'impôt dont le solde contribuait le plus positivement au redressement des comptes publics. Concernant les contributions sociales, elles ont enregistré une croissance moyenne de 9 % sur le 1<sup>er</sup> trimestre, en glissement annuel, grâce à un marché du travail robuste et un niveau d'emploi élevé. Cependant, l'impact devrait être marqué sur 2<sup>ème</sup> trimestre, en raison des reports de charge et surtout avec le recours important au régime de chômage partiel (qui pourrait concerner jusqu'à 1,2 M d'employés selon les dernières données du Cabinet de Stratégie et de Planification – GEE).

S'agissant des dépenses, les investissements de l'administration centrale ont augmenté de 205 M€ au premier trimestre 2020, en variation annuelle. Les dernières années ont été marquées par un faible niveau d'investissement public et le Gouvernement prévoyait de mener une politique d'investissement plus ambitieuse à partir de 2020. Selon l'IPP, il est probable que le gouvernement s'abstienne de réaliser des investissements structurels, pour autant, les investissements incompressibles et les investissements extraordinaires réalisés pour faire face à la pandémie, devraient alimenter une croissance modérée du niveau d'investissement public, comparable à celle de l'an dernier.

Le solde du secteur de la santé devrait se dégrader considérablement, sachant que les tendances pré-crise tendaient déjà vers un renforcement des pressions budgétaires (actualisation des salaires, dégel des carrières, recrutement de personnel pour le SNS). Néanmoins, le niveau des arriérés de paiement hospitaliers avait atteint un minimum historique en mars (165 M€). L'IPP souligne qu'il est « plus que jamais nécessaire, de définir une stratégie de long terme pour résoudre les problèmes de la dette et des arriérés hospitaliers tout en remédiant à la dotation insuffisante du système de santé (SNS) ».

- **Un centre d'expertise indépendant rattaché au Parlement alerte sur les risques budgétaires associés à la TAP et aux lignes de crédit**

L'UTAO (Unité Technique de Soutien Budgétaire) du Parlement portugais alerte sur l'impact potentiel pour les finances publiques des garanties de l'Etat pour les lignes de crédit et une possible injection de capitaux dans la TAP sur la politique budgétaire du Portugal. Dans son évaluation du Programme de Stabilité portugais, l'UTAO réfute l'idée que les mesures prises par n'auront pas d'impact budgétaire direct, comme le suggère le Gouvernement. Selon l'UTAO, les lignes de crédit et d'assurances-export garanties représentent au total 3,23 % du PIB, près de la moitié du montant total des mesures prises. Ces lignes ne représentent pas un coût direct, mais si de nombreuses entreprises ayant contracté des crédits garantis ne parviennent pas à les rembourser, l'activation des garanties

pourrait entraîner en « dépenses effectives lourdes » pour les prochaines années. L'UTAO alerte également sur une éventuelle intervention publique en faveur de la compagnie aérienne TAP, qui réclame une garantie publique de 350 M€, qui n'est pas mentionnée dans le programme de stabilité. L'UTAO appelle enfin à plus de transparence et déplore la décision du gouvernement de ne pas publier de projections macroéconomiques, considérant, qu'à l'instar d'autres pays européens, il aurait pu proposer différents scénarii économiques.

Un constat partagé par le Conseil des Finances Publiques (CFP), qui estime que le document ne présente « pas les éléments d'information minimum pour être considéré comme un vrai Programme de Stabilité ». Le CFP déplore l'absence de projections, ne serait-ce que pour l'année en cours, considérant que c'est justement en période de crise qu'elles seraient le plus utiles. Plus particulièrement, le CFP estime que trois informations « cruciales » manquent, à savoir : des prévisions macroéconomiques, des prévisions budgétaires et une évaluation de l'impact budgétaire (annuel) direct des mesures économiques de réponse à la crise. Le CFP appelle à plus de transparence et considère que cette lacune pourrait contribuer à détériorer la confiance des portugais.

- **Le Portugal émet 1,49 Md€ de titres de dette à 5 et 10 ans**

En dépit de la récente décision de la cour constitutionnelle allemande, qui pourrait fragiliser la politique de la banque centrale européenne, les taux portugais à 10 ans ont diminué à 0,852 % contre 1,194 % lors de la dernière émission comparable en avril 2020. À l'inverse, les taux à 5 ans ont augmenté passant de 0,059 % lors de la dernière émission, le 11 mars 2020, à 0,258 %. L'appétit des investisseurs pour la dette portugaise a conduit l'agence de gestion de la dette portugaise (IGCP) à placer 1,49 Md€ sur les marchés, un montant supérieur à l'objectif initial de 1,25 Md€.

## SECTEUR BANCAIRE

---

- **Polémique autour de la gestion de Novo Banco**

L'an dernier, le président de *Novo Banco*, Antonio Ramalho, avait annoncé une nouvelle demande d'injection de capital au fond de résolution d'un montant de 1.149 M€. Face aux protestations de la gauche au Parlement, M. Centeno, avait publié un communiqué le 1<sup>er</sup> mars 2019 appelant à réaliser un nouvel audit pour examiner le processus d'octroi des crédits inclus dans le mécanisme de capital conditionnel, d'un montant de 3,9 Md€ sur 8 ans créé après la vente de *Novo Banco* (née de la Banque *Espírito Santo – BES*) au fonds *Lone Star* en 2017. De ce fait, il considérait que les audits annuels conduits dans ce cadre étaient insuffisants.

Le Parlement a ensuite adopté la loi 15/2019 qui prévoit des audits pour les institutions financières recevant des transferts de fonds publics. C'est dans ce cadre qu'a été commandé un audit complémentaire de *Novo Banco* au cabinet *Deloitte*, portant sur la gestion de la banque entre 2000 et 2018, en plus des audits conduits annuellement.

Or, devant le Parlement, en réponse à la députée Ana Catarina Martins, *leader* du Bloc de Gauche, le Premier ministre portugais a confirmé le 7 mai qu'il n'y aurait pas de transfert vers *Novo Banco* avant la conclusion de l'audit en juillet – implicitement, celui de *Deloitte* - initialement prévue en mai mais décalée à l'été du fait de la crise. La veille, le 6 mai, le ministre des Finances avait cependant déjà autorisé le transfert de 850 M€, prévu dans le Budget 2020, au Fonds de Résolution, une action contraire à l'engagement pris par le Premier Ministre et qui a contraint ce dernier à présenter des excuses publiques, tandis que M. Centeno plaidait « une erreur de communication ». Le Président de la République, Marcelo Rebelo de Sousa a ensuite soutenu publiquement le Premier Ministre sur le

fond tandis que le président du principal parti d'opposition de droite (PSD) a appelé à la démission de M. Centeno.

A l'issue d'une réunion mercredi 13 mai à la résidence officielle de M. Costa, ce dernier a réaffirmé « sa confiance personnelle et politique en M. Centeno ». Pour mémoire, M. Centeno est pressenti de longue date pour devenir en juin le nouveau gouverneur de la Banque du Portugal.

- **CGD, BPI et Santander ont provisionné 122 M€ au total sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2020**

Face à l'incertitude de la situation actuelle, les grandes banques portugaises ont renforcé leurs provisions pour faire face aux éventuels défauts de paiement sur leurs prêts. La banque publique *Caixa Geral dos Depósitos (CDG)* a réalisé des provisions de 60 M€ sur les trois premiers mois de l'année, contribuant à la dégradation des bénéfices consolidés du trimestre (- 32 % en glissement annuel, soit 86 M€). De même, *BPI* a provisionné 32 M€, aggravant la dégradation de la rentabilité de la banque, dont les bénéfices nets se réduisent de 87 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, à 6,3 M€. Pour sa part, *Santander Totta* a provisionné 30 M€ et enregistre une baisse de 13,4 % de son bénéfice net, à 118,9 M€.

Le PDG de *Santander*, Pedro Castro e Almeida, a indiqué que la banque continuerait à augmenter ses provisions en prévision d'une hausse des prêts non-performants, surtout à partir de la fin du moratoire sur les crédits bancaires prévue pour le 30 septembre prochain. Il a indiqué que 82.000 clients avaient eu recours au moratoire, représentant un volume de crédit de 9 Md€ et un manque à gagner – temporaire - de 1 Md€ en termes de recettes. Il a alerté sur le risque d'un « tsunami » de défauts de paiement en octobre et appelle à une prolongation du moratoire sur les crédits.

Par ailleurs, le président de l'Association Portugaise des Banques (APB), Norberto Rosa, a indiqué lors d'une audition parlementaire le 15 mai, que les banques portugaises avaient enregistré 300.000 demandes de moratoires correspondant à un total de 25 Md€ de crédits.

## SECTORIEL

---

- **L'arrêt de l'usine Autoeuropa entraîne une diminution de la production annuelle de plus de 11 %**

D'après les chiffres avancés par le *Jornal Económico*, les six semaines au cours desquelles la production de l'usine *Autoeuropa* (qui produit notamment le modèle T-Roc de *Volkswagen*) a été suspendue ont entraîné un manque à produire de plus de 29.500 véhicules. Cette estimation est fondée sur la production quotidienne moyenne de l'an dernier, soit 703 véhicules/jour. En 2019, l'usine avait atteint un nouveau record de production avec 256.878 véhicules soit près de 75 % de la production nationale d'automobiles. L'usine a rouvert ses portes le 27 avril mais à un rythme réduit en raison des mesures sanitaires prises qui impliquent notamment une rotation des équipes.

- **Les craintes du secteur viticoles se multiplient**

Le secteur est très touché par la crise : toutes les entreprises viticoles ont constaté une baisse de leur activité d'environ 50 % dans la deuxième semaine d'avril, selon le président de *ViniPortugal*. Le secteur est également préoccupé pour les prochaines vendanges, considérant qu'il faudra certainement mécaniser d'avantage la production pour faire face aux obstacles générés par les nouvelles exigences sanitaires, notamment en termes de distanciation sociale. Le secteur craint que

la crise sanitaire ne se double d'une crise des maladies de la vigne, considérant que la campagne 2020 devrait être similaire à la récolte de 2016, avec un risque de propagation du mildiou du fait des conditions météorologiques et une main d'œuvre potentiellement insuffisante pour traiter adéquatement les exploitations. Le secteur anticipe des pertes de recettes de l'ordre de 20 à 30 % cette année et propose la mise en place d'un mécanisme de plafonnement subventionné de la production.

L'interprofession a par ailleurs envoyé des propositions au ministère de l'Agriculture pour soutenir les entreprises en proposant notamment la création d'un fonds, avec la participation de l'Etat, pour acquérir les stocks excédentaires. Le secteur propose par ailleurs que des contrats de courtes durées spécifiques soient créés et automatiquement cumulables avec les prestations sociales afin d'attirer certaines personnes qui pourraient être dissuadées de participer aux travaux agricoles de crainte que la rémunération versée n'entraîne une réduction des prestations sociales perçues.

- **Les enchères pour l'attribution de capacités de production solaire sont reportées à la fin août**

Le Ministre de l'Environnement et de l'Action Climatique, M. Matos Fernandes, a indiqué le prochain appel d'offres pour l'attribution de 700 MW de capacité de production d'électricité solaire serait lancé le 8 juin prochain pour une répartition des lots prévue le 24 et 25 août. Pour mémoire, les enchères devaient initialement se tenir en mars mais ont été reportées en raison de la crise sanitaire. Lors des précédentes enchères, en 2019, 1.400 MW avaient été attribués avec un prix moyen de 20,4 €/MWh et un record mondial avait été battu pour un lot, attribué à un prix de 14,7 €/MWh.

Le ministre a par ailleurs révélé que le gouvernement souhaitait lancer un appel d'offres, en partie financé par des fonds communautaires, pour la production de gaz renouvelables avant l'été, d'un montant de 40 M€ et incluant des projets de production d'hydrogène « verte ».

- **Deux groupes majeurs sont intéressés par des projets immobiliers ambitieux à Comporta**

L'entreprise *Vanguard Properties* a annoncé que deux grands groupes hôteliers internationaux avaient signé un accord de confidentialité pour évaluer le développement de plusieurs projets touristiques dans la zone de Comporta. Le directeur de *Vanguard Properties*, reconnaît que les projets sont actuellement suspendus en raison de la pandémie mais s'attend à une reprise rapide. Il souligne que l'une des deux entreprises est un grand groupe hôtelier susceptible d'impulser une demande internationale.

Le projet, conjointement développé par *Amorim* et *Vanguard Properties*, intitulé *Terras de Comporta*, prévoit la construction, entre autres, de 5 hôtels et 3 hôtel-appartements, pour un investissement total évalué à 1,5 Md€. Pour mémoire, le consortium *Armorim-Vanguard* a racheté cette immense propriété l'an dernier à un fonds d'investissement immobilier, *Herdade de Comporta*, pour un montant de 148 M€, en grande partie utilisé par le fonds pour solder sa dette auprès de la *Caixa Geral dos Depositos* (120 M€).

Dans un entretien, le directeur de *Vanguard Properties*, appelle par ailleurs à une révision du dispositif de visa dorés, restreint l'an dernier, afin d'attirer des capitaux étrangers et relève une diversification des investisseurs dans le marché immobilier portugais (en provenance notamment de Taiwan, de Singapour, du Mexique, d'Afrique du Sud et de Turquie).

## DIVERS

---

- **L'activité des ports portugais accélère malgré l'état d'urgence**

Selon l'Association des Ports Portugais (APP), le volume de marchandises géré par les ports portugais continue à augmenter au 1<sup>er</sup> trimestre 2020, à l'exception du port de Sines (sud) qui connaît un repli de 7 % en glissement annuel avec 10,8 M de tonnes manutentionnées au 1<sup>er</sup> trimestre, mais qui a connu un rebond au mois de mars, notamment depuis la déclaration de l'état d'urgence (+ 12 %). Le port de Leixoes (nord) enregistre une augmentation de la charge gérée de 12,7 % sur l'ensemble du trimestre à 5,3 Mt, tous les segments ayant enregistré une croissance significative. Les ports plus petits ont également connu une forte croissance (avec 1,38 Mt, le port d'Aveiro aurait connu « son meilleur premier trimestre » avec une croissance de 4 %, et celui de Figueira da Foz dépasse les 500.000 t soit une croissance de 22 %). Le port de Lisbonne enregistre pour sa part une baisse de 21,6 % de la charge, en raison de la grève menée entre le 19 février et le 21 mars.

**Responsable de la publication** : Stanislas Godefroy

Ambassade de France à Lisbonne,  
Service économique  
R. Santos-O-Velho 5,  
1249-079 – Lisbonne

**Rédigé par**: Louis Diéval

**Abonnement/désabonnement** :  
[lisbonne@dgtresor.gouv.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gouv.fr)



**Internet** : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/PT>

**Suivez-nous sur Twitter** : @FR\_Eco\_Iberica

**Copyright** : Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne

**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.*