



ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL

Veille n° 30 – 03 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	2018
Exportations de biens (Md€, INE)	57,9 (+ 5,3 % en g.a***)
Importations de biens (Md€, INE)	75,1 (+ 8 % en g.a.)
Exportations de services (Md€, Banco de Portugal)	32,2 (+ 6,5% en g.a.)
Importations de services (Md€, Banco de Portugal)	15,5 (+ 6 % 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

- La capacité de financement de l'économie portugaise diminue en 2018, à 0,2 % du PIB

Selon [l'analyse trimestrielle du Forum pour la compétitivité](#)¹, la capacité de financement de l'économie portugaise s'élevait à 0,2 % du PIB fin 2018, contre 1,1 % fin 2017. Le taux est passé de 0,6 % au 3^{ème} trimestre de 2018 à 0,2 % au 4^{ème} trimestre, tandis que la capacité de financement des ménages augmentait de 0,5 % à 0,7 % du PIB sur la même période, traduisant une légère hausse du taux d'épargne à 4,6 % (taux qui reste toutefois très faible par rapport aux autres pays de l'Union européenne). Par ailleurs, le solde des sociétés non financières s'est dégradé et a atteint - 2 % du PIB au dernier trimestre 2018, tout comme celui des administrations publiques qui s'est établi à - 0,5 % du PIB. Le Forum prévoit que le PIB progressera entre 1,6 % et 1,9 % en 2019 et que l'économie portugaise tendra à se stabiliser ensuite sur une trajectoire de croissance d'environ 1,5 % par an. Sur le plan sectoriel, il prévoit un ralentissement dans l'agriculture, l'industrie, le commerce et le tourisme, une stabilisation dans les autres secteurs de services et une amélioration dans le secteur de la construction. La croissance de l'emploi devrait également ralentir et le taux de chômage diminuer plus lentement. Selon le Forum, l'éventualité d'une « guerre commerciale » et le *Brexit* constituent

¹ Le Forum para a Competitividade est une association portugaise, fondée en 1994, qui vise à améliorer la compétitivité du Portugal en assurant la promotion de la productivité dans les entreprises à travers notamment des formations et des actions de sensibilisation.

les deux principaux risques qui menacent l'économie portugaise et qui sont susceptibles d'entraîner de nouvelles révisions à la baisse de la croissance en 2019.

Situation budgétaire

- Le Portugal émet 1,2 Md€ de titres de dette à court terme à de nouveaux taux records

L'agence de gestion de la dette portugaise, l'IGCP, a réalisé une double enchère en plaçant 1,2 Md€ de titres dont 950 M€ d'obligations à 11 mois, placées avec un taux d'intérêt de - 0,368 % (contre - 0,363 % lors de la dernière émission similaire) et 250 M€ d'obligation à trois mois à un taux de -0,415 % (contre -0,389 % en février). Le Portugal continue de bénéficier des taux historiquement bas en Europe et des annonces de la BCE qui a repoussé la hausse des taux directeurs à 2020. Le ministre des Finances, Mario Centeno considère que ces taux soulignent la bonne performance de l'économie portugaise et estime par ailleurs que le *spread* avec l'Espagne (environ 12 points de base) devrait continuer à se resserrer grâce à une politique tournée vers l'investissement et la poursuite du redressement des comptes publics.

- Le niveau de l'investissement public au Portugal est le plus faible de la zone euro

D'après Eurostat, le niveau de l'investissement public au Portugal, rapporté au PIB du pays, est le plus faible de la zone euro : il a représenté seulement 1,97 % du PIB en 2018, en légère augmentation par rapport à l'année précédente (1,83 %). Depuis 2011-2012, le niveau de l'investissement public est remonté progressivement mais à un rythme toujours plus lent que celui prévu dans les programmations budgétaires. Eurostat souligne en revanche des indicateurs plus favorables pour le Portugal, notamment le niveau du déficit public qui se situe dans la moyenne européenne pour la première fois depuis 1995, à 0,5 % du PIB. Entre 2015 et 2018, le déficit public portugais a diminué de 4 p.p., soit la deuxième réduction la plus importante, après la Grèce, parmi les 19 pays de la zone euro (hors mesures exceptionnelles de financement des établissements bancaires).

- Une étude publiée par la Fondation Francisco Manuel dos Santos recommande de repousser l'âge légal de départ à la retraite à 69 ans d'ici à 2025

Une étude sur la « [Soutenabilité du Système de Retraites Portugais](#) », commandée par la *Fondation Francisco Manuel dos Santos* (FFMS)² et conduite par l'Institut des Sciences Sociales de l'Université de Lisbonne, estime que l'âge légal de départ à la retraite devrait être augmenté de trois ans à l'horizon 2025 afin d'éviter de recourir au Fond d'Equilibre de la Sécurité Sociale pour financer le système de retraite. Le scénario démographique et macroéconomique de la Fondation prévoit une « augmentation considérable » du nombre de retraités qui passerait de 2,7 millions en 2020 à 3,3 millions en 2045. Selon l'équipe de chercheurs, la hausse de l'âge de départ à la retraite serait la manière la plus efficace de contenir la charge du système des pensions pour les finances publiques. L'étude se fonde notamment sur l'évolution démographique du Portugal qui devrait voir sa population totale se réduire de 23 % dans les 50 prochaines années et une chute de la population active de 37 % entre 2020 et 2070. Elle prévoit une augmentation légère des contributions à la Sécurité Sociale du fait de la hausse des salaires mais celle-ci serait largement insuffisante pour compenser la hausse progressive des dépenses du régime de retraite de la Sécurité Sociale qui devrait, à législation constante, enregistrer des déficits chroniques à partir de 2027.

² La *Fundação Francisco Manuel dos Santos* a été créée en 2009 par Alexandre Soares dos Santos et sa famille avec pour objectif d'analyser « les grandes problématiques nationales » et d'y sensibiliser la société portugaise.

Situation des établissements bancaires

- L'agence DBRS relève la note de Novo Banco

L'agence canadienne *DBRS* a relevé la note à long terme de la banque *Novo Banco* de B à B (*high*) avec une perspective positive. Dans son communiqué, *DBRS* justifie sa décision par l'amélioration du profil de risque de la banque en raison de la réduction significative du ratio de NPL (*non-performing loans*), de la « rationalisation » de l'organisation de l'entreprise et des ventes d'actifs non-stratégiques. A cet égard, *Novo Banco* vient d'annoncer un nouveau plan de vente d'actifs composés essentiellement de biens immobiliers. Intitulé « projet Sertorius » il prévoit la vente de 200 actifs pour un montant estimé à 500 M€. *DBRS* estime que l'assainissement des comptes de *Novo Banco* devrait se poursuivre, favorisé par l'amélioration des conditions de financement et par l'injection prévue de capitaux issus du fond de résolution. Cependant, la banque est toujours classée dans la catégorie « spéculative » et *DBRS* souligne que le niveau des NPL (22 %) reste très largement supérieur au ratio moyen des banques européennes. Pour mémoire, ce niveau est redescendu sous les 10 % pour s'établir à 9,4 % fin 2018 pour l'ensemble des établissements bancaires portugais, selon la Banque du Portugal.

Sectoriel

- L'OPA chinoise de CTG sur Energias de Portugal a échoué

Les actionnaires du groupe d'électricité *EDP (Energias de Portugal)* ont définitivement mis fin à la tentative du groupe public chinois *CTG (China Three Gorges)* de prendre le contrôle de l'entreprise en bloquant l'opération lancée en mai 2018 et estimée à 9 Md€. Les actionnaires se sont en effet opposés à la modification du régime de droit de vote exigée par *CTG* (le régime actuel empêche un actionnaire de disposer de plus de 25 % des droits de vote). Le PDG d'*EDP*, Antonio Mexia, a déclaré que cet échec ne remettait pas en cause le partenariat avec *CTG*, ce dernier soulignant également sa volonté de rester un actionnaire stratégique d'*EDP*. Certaines sources avancent qu'*EDP* pourrait proposer la constitution d'une *joint-venture* avec *CTG* pour que l'entreprise puisse pénétrer de nouveaux marchés en Amérique Latine.

- EDP Renováveis vend ses participations dans des parcs éoliens en France, en Espagne, en Belgique et au Portugal pour 800 M€

EDP Renováveis, la filiale « énergies renouvelables » d'*EDP*, a cédé à plusieurs investisseurs institutionnels ses participations dans un ensemble de parcs éoliens situés en France, en Espagne, en Belgique et au Portugal, pour un montant total de 800 M€. *EDP* continuera toutefois d'assurer l'exploitation et la maintenance de ces parcs. Cette transaction s'inscrit dans la stratégie d'optimisation de son portefeuille d'actifs, présentée en mars dernier par le PDG d'*EDP*, A. Mexia ; elle prévoit jusqu'en 2022 la vente de 4 Md€ d'actifs éoliens, ainsi que la cession d'autres actifs tels que des centrales thermoélectriques et des barrages dans la péninsule ibérique.

- Un système innovant destiné à élargir la concurrence sera employé afin de réaliser les enchères pour l'attribution des licences de production d'énergie solaire

Ces enchères, les plus importantes de la décennie pour le secteur électrique portugais, prévoient l'attribution de 54 lots correspondant à la mise à disposition d'une capacité de connexion au réseau électrique de 1350 MW pour la construction de centrales solaires. Elles devraient être lancées la dernière semaine de juin ou tout début

juillet. Le Secrétaire d'Etat à l'Energie, João Galambo, a indiqué que le gouvernement recourra à un outil innovant destiné à sélectionner les offres les plus avantageuses pour les consommateurs. En effet, le gouvernement a sollicité le cabinet finlandais Pöyry pour créer un algorithme visant à comparer des offres dont les modalités varient. En effet, certains producteurs disposent déjà de pré-accords pour la vente d'électricité à long terme (PPA - *Power Purchasing Agreement*), mais ne disposent pas encore des licences requises pour relier leurs centrales au réseau, tandis que d'autres entreprises ne disposent pas de ce type de contrats et devront s'accorder sur un tarif de rachat garanti avec l'Etat portugais (plafonné à 45 €/MW). Tous les producteurs seront invités à participer à l'appel d'offre de manière indiscriminée, ceux bénéficiant déjà d'un PPA pouvant proposer une compensation par MW pour avoir accès au réseau électrique. Le processus se basera sur un système de comparaison dont les modalités seront accessibles aux concurrents. L'attribution de ces 54 lots, répartis sur l'ensemble du territoire national, s'inscrit dans la stratégie de décarbonation à l'horizon 2030 du gouvernement, qui repose largement sur le développement de l'énergie solaire.

- **Le ministre de l'Environnement a annoncé que le barrage de Fridão ne sera pas construit**

Le Ministre de l'Environnement, João Pedro Matos, a annoncé au Parlement que le barrage de Fridão dans la région d'Amarante (nord du Portugal) ne serait finalement pas construit, ce qui pourrait impliquer le remboursement d'une contrepartie financière de 218 M€ versée par EDP en 2009 pour l'exploitation du futur barrage pendant 75 ans. Le gouvernement a estimé qu'il n'y avait pas de raison apparente de procéder au remboursement de la somme car selon lui, EDP s'était désintéressé du projet du fait de risques importants (contestations des riverains, exigences environnementales contraignantes). Cette analyse a été contestée par EDP, qui a cependant accepté d'entamer des discussions avec le gouvernement concernant le remboursement total ou partiel de cette somme. Le projet du barrage de Fridão avait été prévu il y a 10 ans dans le cadre du Plan National des Barrages mais a depuis fait l'objet de contestations importantes, notamment de la part des écologistes.

Divers

- **Le nombre d'entreprises labellisées PME d'excellence a augmenté de 22 % en 2018**

Créé en 2009, le label PME d'excellence récompense les entreprises qui se distinguent par leur performance économique et financière sur la base de plusieurs [critères de rentabilité et de solidité financière](#). L'IAPMEI, en partenariat avec *Turismo de Portugal*, ont attribué le label à 2.378 entreprises en 2018 (+ 22 % par rapport à 2017), en hausse pour la 3^{ème} année consécutive (+ 57 % par rapport à 2015). Le label a surtout distingué des entreprises du secteur de l'industrie (30,2 %), du commerce (25,4 %) et du tourisme (19,8 %) situées majoritairement à Lisbonne (21,4 %), à Porto (18,3 %) et à Braga (10,1 %). Le secteur du tourisme a été particulièrement dynamique puisque le nombre d'entreprises labellisées a plus que doublé en 3 ans, passant de 169 en 2015 à 472 entreprises en 2018. Le Ministre de l'Economie, Pedro Siza Vieira a considéré que ces résultats illustraient la vigueur du tissu entrepreneurial portugais et que la bonne performance des PME renforcera leur capacité à réaliser de futurs investissements.

- **Le Portugal est le pays de l'OCDE où la prime à l'enseignement supérieur s'est le plus dépréciée entre 2007 et 2016**

Selon la dernière enquête « *Employment Outlook 2019* » de l'OCDE sur le thème du futur du travail, l'écart de rémunération des diplômés du supérieur par rapport aux travailleurs ne disposant que d'un diplôme du secondaire a baissé de 22,8 points de pourcentage entre 2007 et 2016 au Portugal, soit la baisse la plus importante parmi les 31 pays analysés (bien que le salaire moyen des diplômés du supérieur soit toujours plus élevé, l'écart de rémunération s'est érodé dans 21 pays). En outre, la probabilité que les jeunes très qualifiés obtiennent un travail peu payé s'est également accrue au Portugal au cours de cette période, avec une hausse de 16,4 points de pourcentage.

- **Les salaires versés par les entreprises étrangères au Portugal sont supérieurs de 40,6 % à la moyenne nationale**

D'après une enquête Eurostat, en 2016, la productivité moyenne des salariés des filiales étrangères atteignait 45.400 € contre 24.900 € pour l'ensemble des entreprises du Portugal, soit un différentiel de 82,3 %, le 9^{ème} de l'UE. Concernant les salaires, mesurés à travers le niveau des dépenses de personnel rapporté au nombre de travailleurs, le montant moyen des salaires annuels a atteint 24.600 € dans les filiales étrangères contre 17.500 € pour l'intégralité des entreprises du pays, une différence de 40,6 %, ce qui place le Portugal en 7^{ème} position sur les 13 pays de l'UE qui disposent de ces données. Les chiffres de l'INE pour 2017 corroborent l'étude d'Eurostat : ils indiquent un écart salarial de 43,3 % et un différentiel de productivité de 73,4 %. Ces différences s'expliquent surtout par la taille généralement importante des entreprises étrangères associée à une forte intensité capitalistique, ainsi que par des politiques salariales plus généreuses.

- **La réduction de la TVA sur les abonnements à l'électricité et au gaz naturel pour 3 millions de ménages a été approuvée**

A la suite de l'approbation de la Commission européenne, le gouvernement portugais a annoncé officiellement qu'il réduirait la TVA sur les abonnements à l'électricité et au gaz naturel de 23 % à 6 % pour les ménages à faibles revenus. Cette réduction concernera 3 millions de foyers et concernera seulement la partie fixe de la facture, la composante variable de la facture (l'énergie consommée) demeurant, quant à elle, soumise au taux de TVA de 23%. Le coût de cette mesure est estimé à 37 M€.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à lisbonne@dtresor.gouv.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

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

Rédigé par : Juliette MONTOCCHIO et Louis DIEVAL
Revu par : Stanislas GODEFROY

© DG TRESOR