



## ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL

Veille n° 33 – 11 juin 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

#### - La croissance du PIB a légèrement accéléré au premier trimestre 2019

Selon une estimation publiée par l'Institut national des statistiques (INE), la croissance économique portugaise a connu une légère accélération de 0,5 % en glissement trimestriel au cours des trois premiers mois de l'année (contre 0,4 % au trimestre précédent). En glissement annuel, l'activité économique a crû de 1,8 %, contre 1,7 % au trimestre précédent. Cette croissance est le résultat d'une hausse de la demande intérieure, et en particulier d'une forte accélération de l'investissement, en hausse de 17,8 % en glissement annuel, soit la plus forte augmentation depuis 1996. Cette accélération de l'investissement expliquerait pour une large part la poursuite de la dégradation de la balance extérieure, entraînant une hausse des importations (+ 6 %) supérieure à celle des exportations (+ 2,9 %).

#### - Le taux de chômage en légère hausse, à 6,7 % en avril

Selon une estimation provisoire de l'INE, le chômage s'est élevé à 6,7 % en avril, en hausse de 0,2 p.p. par rapport au mois précédent. Le nombre total de chômeurs était en hausse de 3,2 % par rapport à mars, mais en baisse de 6,2 % par rapport à avril 2018. Le taux de chômage chez les jeunes de moins de 25 ans est resté stable à 17,2 %, tandis qu'il a augmenté chez les plus de 25 ans pour s'établir à 5,9 % (contre 5,7 % en mars).

L'INE a également revu à la hausse sa première estimation pour le mois de mars à 6,5 % contre 6,4 % précédemment. Pour mémoire, le gouvernement portugais table, dans son Programme de stabilité, sur un taux de chômage de 6,6 % en 2019.

- **La Commission européenne publie ses recommandations pour le Portugal**

Dans sa recommandation concernant le programme national de réformes du Portugal pour 2019 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Portugal pour 2019<sup>1</sup>, la Commission européenne note que, malgré une hausse en 2018, les investissements publics portugais restent très faibles par rapport aux autres Etats membres de l'UE et sont toujours inférieurs aux objectifs du gouvernement. Elle estime que les investissements dans la recherche et le développement « *restent insuffisants pour moderniser le système portugais de recherche et d'innovation* ». La Commission recommande d'axer la politique d'investissement sur « *la recherche et l'innovation, le transport ferroviaire et les infrastructures portuaires, la transition énergétique et vers une économie faible en carbone et l'extension des interconnexions énergétiques, en tenant compte des disparités régionales* ». La Commission recommande également que le Portugal utilise les recettes exceptionnelles pour accélérer la réduction du ratio d'endettement des administrations publiques et améliore la qualité des finances publiques en accordant la priorité aux dépenses propices à la croissance, tout en renforçant la maîtrise de l'ensemble des dépenses. La Commission souligne que le Portugal devrait davantage lutter contre la dualité du marché du travail, notamment en améliorant le niveau des compétences de la population. Enfin, la Commission recommande que le Portugal s'attache à permettre un recouvrement rapide des garanties attachées aux prêts non performants en accroissant l'efficacité des procédures d'insolvabilité et de recouvrement, et à réduire le charge administrative et réglementaire pesant sur les entreprises ainsi que les restrictions dans les professions très réglementées.

- **Le Forum pour la compétitivité estime qu'il sera difficile d'atteindre l'objectif de productivité fixé dans le Programme de stabilité pour 2019**

D'après la note de conjoncture de mai du Forum pour la compétitivité<sup>2</sup>, la productivité a crû de 0,3 % au Portugal au cours du premier trimestre de 2019, une hausse modeste et certainement insuffisante, selon lui, pour atteindre l'objectif du gouvernement de 1,4 % en 2019 fixé dans le Programme de stabilité. Le Forum déplore également la perte de 6 places du Portugal au sein du classement mondial de la compétitivité de l'*IMD World Competitiveness Center* (cf. *infra*).

- **Le Portugal chute de six places en 2018 dans un classement mondial de la compétitivité des pays**

Le Portugal est tombé en 2018 à la 39<sup>ème</sup> position (sur 63 pays) du classement mondial de la compétitivité de l'*IMD World Competitiveness Center*. Cette chute de 6 places - la plus importante parmi les pays européens - est principalement imputable à la dégradation enregistrée dans le domaine de l'éducation (du 22<sup>ème</sup> au 28<sup>ème</sup> rang), en raison notamment de la réduction d'un point de pourcentage de l'investissement public et du ralentissement de la transformation numérique dans les entreprises. Toutefois, la catégorie emploi s'est légèrement améliorée, passant de la 51<sup>ème</sup> à la 48<sup>ème</sup> place, et celle des finances publiques est passée du 54<sup>ème</sup> au 53<sup>ème</sup> rang. Le Portugal figure à la 19<sup>ème</sup> position dans la catégorie des infrastructures, notamment dans les domaines de la santé et de l'environnement, et à la 26<sup>ème</sup> place pour le commerce extérieur.

<sup>1</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-european-semester-country-specific-recommendation-commission-recommendation-portugal\\_fr.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-european-semester-country-specific-recommendation-commission-recommendation-portugal_fr.pdf)

<sup>2</sup> [http://forumcompetitividade.org/wp-content/uploads/2019/06/notaMesal\\_Maio\\_2.pdf](http://forumcompetitividade.org/wp-content/uploads/2019/06/notaMesal_Maio_2.pdf). 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.

## Situation budgétaire

### - Les taux des obligations du Trésor à 5 et 10 ans atteignent de nouveaux plus bas historiques

Les taux souverains de référence à 10 ans sont tombés mercredi 5 juin pour la première fois en dessous de 0,7 %, pour s'établir à 0,668 %, resserrant le *spread* avec le taux espagnol qui s'élève à 0,635 %. Portés par la même dynamique descendante, les taux à 5 ans sont entrés en territoire négatif le 27 mai.

### - Le Portugal émet l'équivalent de 260 M€ sous forme d'« obligations pandas »

L'institut de gestion de la trésorerie et de la dette portugais (IGCP) a émis, le 29 et le 30 mai, des titres d'une maturité de 3 ans pour un montant de 2 Mds de yuan, soit environ 260 M€<sup>3</sup>. La demande a atteint 3,2 fois le montant proposé et le taux s'est élevé à 4,09 %, ce qui correspondrait, selon des sources citées par la presse, à un taux inférieur à 0,65 % après prise en compte du « *swap* » de conversion en euros. Ce taux est sensiblement supérieur à celui de la dette de même maturité libellée en euros (le rendement – *yield* – des titres de dette en euros à 3 ans est négatif). Le Secrétaire d'Etat aux Finances portugais Ricardo Mourinho Félix a justifié ce surcoût comme étant le prix à payer pour accéder à un nouveau marché de grande dimension et très liquide.

## Situation des établissements bancaires

### - Les banques portugaises sont surexposées à la dette publique

Le rapport sur la stabilité financière de juin de la Banque du Portugal<sup>4</sup> souligne que les banques portugaises ont considérablement réduit leurs créances douteuses (ratio de 9,4 % fin 2018) et que leur rentabilité s'améliore. Il relève en revanche que le secteur est fortement exposé aux dettes souveraines et au marché immobilier portugais. Ainsi, 12,7 % du total des actifs bancaires portugais étaient exposés à la dette souveraine fin 2018, dont 8,8 % à la dette souveraine portugaise, ce qui pourrait constituer une vulnérabilité pour le système bancaire en cas de dégradation marquée des conditions de financement du pays, selon la Banque du Portugal. Cette dernière relève également l'exposition importante, directe ou indirecte, de certaines banques portugaises à des pays en développement fortement dépendants des exportations de matières premières. Elle souligne enfin les risques associés à une potentielle réévaluation abrupte des primes de risque sur les marchés internationaux pour la stabilité financière au Portugal.

## Sectoriel

### - Le gouvernement portugais lance un vaste appel d'offres pour la construction de centrales solaires

Le gouvernement a [lancé un appel d'offres record](#) pour la construction de centrales solaires qui représenterait un investissement total d'environ 1,1 Md€ selon le Secrétaire d'Etat à l'énergie João Galamba, pour une capacité d'accueil totale de 1,4 GW. Les candidatures seront soumises à partir du 17 juin jusqu'au 30 juin et les résultats seront connus en juillet. Plus de 300 investisseurs potentiels se seraient déjà manifestés lors de la

<sup>3</sup> Les détails de cette émission figurent dans le communiqué de presse de l'IGCP :

[https://www.igcp.pt/fotos/editor2/2019/OT\\_Press\\_Release/Press\\_Release\\_Portugal\\_RMB\\_2bn\\_3yr\\_May\\_2019.pdf](https://www.igcp.pt/fotos/editor2/2019/OT_Press_Release/Press_Release_Portugal_RMB_2bn_3yr_May_2019.pdf)

<sup>4</sup> [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref\\_06\\_2019\\_pt.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref_06_2019_pt.pdf)

présentation du processus le 6 juin. L'offre est répartie sur 4 lots régionaux : dans le Centre (795 MW de capacité installée), dans la région de Lisbonne et de la vallée du Tage (340 MW) suivi de l'Alentejo (185 MW) et de l'Algarve (30 MW). Les enchères seront réalisées selon une procédure inédite qui vise, selon le gouvernement, à réduire au maximum le prix pour le consommateur final. Les modalités précises [ont été publiées](#) le 7 juin et reposent sur un système innovant qui permettra de comparer des offres proposant de vendre l'électricité au prix du marché et celles qui reposeront sur des tarifs d'achat garantis, de sorte que l'offre la plus performante soit sélectionnée parmi les deux systèmes de rémunération.

- **EDP prévoit de construire une centrale solaire flottante sur le barrage d'Alqueva**

A la suite du succès d'un projet pilote de petite échelle sur le barrage d'Alto Rabagão, EDP s'apprête à construire une centrale solaire flottante sur le barrage d'Alqueva dans l'Alentejo, pour un investissement de 3,5 M€. Dotée de 10.750 panneaux photovoltaïques, cette centrale produira annuellement 6 GWh. Associé à un système de batterie, ce projet deviendra le premier au Portugal à combiner des énergies renouvelables avec un stockage de l'électricité. L'évaluation des impacts environnementaux a été soumise à une consultation publique la semaine dernière et EDP prévoit que cette nouvelle centrale sera opérationnelle en 2020.

- **La Banque du Portugal alerte contre les conséquences potentielles, pour le secteur financier, d'une baisse brutale de la demande immobilière au Portugal**

Dans son rapport sur la stabilité financière de juin, la Banque du Portugal souligne que le ralentissement de l'activité économique mondiale, l'augmentation des primes de risque et les modifications éventuelles du cadre réglementaire pourraient provoquer un arrêt brutal du dynamisme de l'immobilier au Portugal et entraîner un ajustement des prix à la baisse. Le rapport rappelle que le marché immobilier portugais continue de dépendre largement des non-résidents, à travers le tourisme ou *via* des investissements directs. Or, ceci représente un risque potentiel pour la stabilité financière du pays en cas de réduction brusque de la demande immobilière provenant des non-résidents. La Banque du Portugal considère qu'il est établi que les prix de l'immobilier résidentiel sont globalement surévalués depuis le second semestre 2017 et recommande, dans ce contexte, que les institutions bancaires prennent des précautions particulières pour définir les conditions d'octroi de crédits et, notamment, évitent d'essayer d'augmenter leur volume de prêts en proposant des taux ne couvrant pas de manière adéquate le risque de crédit, ce qui pourrait conduire, à l'avenir, à un taux élevé de défaillance.

## Divers

- **Le stock d'investissements chinois au Portugal dépasserait 9 Md€ en 2018**

Selon un rapport publié par le gouvernement de la région administrative de Macao, les investissements chinois au Portugal ont dépassé les 9 Md€ en 2018. Le Portugal est ainsi le 5<sup>ème</sup> pays européen recevant le plus d'investissements chinois, principalement dans les secteurs de l'énergie, de l'électricité, de la finance, des assurances et de l'immobilier. Le rapport souligne par ailleurs que la Chine est la principale source de capitaux étrangers pour les pays lusophones, en particulier le Brésil, le Portugal et le Mozambique.

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à [lisbonne@dgtresor.gouv.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.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](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