

BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°81 – Septembre & Octobre 2023

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2022	2023	2024
Croissance du PIB (%)	+6,8	+2,2	+1,5
Solde public (% du PIB)	-0,4	0,8	0,2
Dette (% du PIB)	112,4	103,0	98,9
Taux de chômage (% PA)	6,0	6,7	6,7
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+8,1	+5,3	+3,3

Source : OE 2024, octobre 2023

Indicateur du commerce extérieur	janvier – août 2023
Exportations de biens (Md€)	52,1 (+0,3% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	69,9 (-2,7% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	34,9 (+18,7% en g.a.)
Importations de services (Md€)	15,7 (+5,1% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, octobre 2023

Macroéconomie

Croissance

Les prévisions pour 2023 et 2024 revues à la baisse. Bien que le risque de récession soit écarté pour l'instant, la croissance du Portugal pour 2023 et 2024 serait légèrement ralentie par rapport aux prévisions de printemps. Le début d'année a été marqué par un fort dynamisme (+1,6% au T1 2023, en glissement trimestriel) mais la croissance a été nulle au T2 2023. Pour les prochains trimestres, il semblerait que l'économie connaisse un net ralentissement (contraction de l'activité envisagée au T3 2023 par la Banque du Portugal et par l'Université Catholique). En ce sens, la Banque du Portugal (octobre) prévoit désormais une croissance de 2,1% pour 2023 (contre 2,7% en juin) en conséquence du comportement des exportations et de la consommation privée. Elle devrait être de 1,5% en 2024 (contre 2,4% prévus en juin). De même, le FMI (octobre) abaisse ses estimations à

2,3% pour 2023 et 1,5% pour 2024 (contre 2,6% et 1,8% respectivement en mai/juin). Enfin, le gouvernement envisage une croissance de 2,2% en 2023 et de 1,5% en 2024 dans le cadre de son Budget pour 2024, contrastant les estimations présentées en avril dans le cadre du Programme de Stabilité 2023-27 (1,8% pour 2023 et 2% pour 2024).

Entreprises

Les faillites d'entreprises ont augmenté de 7,3% en glissement annuel en septembre. D'après Iberinform, de janvier à septembre, près de 2 791 cas de faillites ont été enregistré au Portugal (-0,7% en glissement annuel) dont 411 en septembre 2023 (+7,3%). L'industrie transformatrice (22% des faillites, +4,3% en glissement annuel) et le secteur de la construction et des travaux publics (16% des faillites, +0,4% en g.a.) sont les principaux secteurs touchés. En outre, bien que les régions de Lisbonne et Porto concentrent la majorité des cas de faillites (23% chacun), ce sont des régions telles que Leiria (+34%), Beja (+29%), Madère (28%) ou encore Braga (26%) qui enregistrent des augmentations significatives par rapport à 2022.

Prix

L'inflation recule à 3,6% en glissement annuel en septembre 2023 (INE). Alors que la tendance était à la baisse depuis le pic d'octobre 2022 (10,1%), l'inflation est remontée à 3,7% en août (après 3,1% en juillet) principalement en raison du prix des carburants. En septembre, elle atteint 3,6% avec un sous-jacent à 4,1%. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a quant à elle atteint 4,8% en septembre.

Le Portugal est le 3^e pays de la zone euro avec la plus forte hausse du prix de l'immobilier en 2023. D'après les données Eurostat, le Portugal a enregistré cette année une hausse de 4,5% des prix du logement (contre une baisse de 0,8% en zone euro) et une hausse des loyers de 2,8% (contre 1,45% en zone euro). Entre 2010 et le T2 2023, les prix de l'immobilier ont augmenté de 93% (contre 40% en zone euro) et les loyers de 33% (contre 19% en zone euro). Alors que les autres pays de la zone euro commencent à enregistrer des corrections des prix de l'immobilier et un ralentissement des loyers, les prix au Portugal continuent de progresser.

Marché du travail

Le taux de chômage s'établit à 6,2% en août 2023. Depuis janvier 2023 où le taux de chômage avait atteint 7%, la tendance est à la baisse. Après une période de stabilisation à 6,3% en juillet, le taux de chômage retombe à 6,2% en août, d'après les données de l'INE, soit le niveau le plus bas depuis octobre 2022. Pourtant, le nombre de chômeurs continue de progresser. Après une hausse de 1,6% en août, le nombre de chômeurs inscrits à l'Institut pour l'emploi et la formation professionnelle (IEFP) a augmenté de 4,5% en septembre.

Balance et position extérieure

Essoufflement des flux commerciaux. Pourtant moteur de la croissance en 2022, les exportations reculent depuis plusieurs mois. D'après l'INE, les **exportations de biens ont chuté de 7,7% en glissement annuel en août** – soit le cinquième mois de baisse consécutive – influencées par la baisse des prix à l'exportation dans le secteur du papier. Les ventes de biens baissent ainsi dans plusieurs pays, notamment vers l'Espagne (-14,2% en g.a. en août), 1^{er} client du Portugal, vers le Royaume-Uni (-23,5%), 5^{ème} client mais également vers la France (-1,3%), 2^{ème} client. Seules les ventes vers les Etats-Unis (+5,7%), 4^{ème} client, et la Pologne (+21,9%), 10^{ème} client, sont en hausse. En outre, **les importations de biens ont reculé de 16% en g.a. en août**, tiré par la baisse des importations de carburants, en particulier de gaz naturel et liquéfié (-78,7%). La balance des paiements enregistre tout de même un **excédent extérieur de 5,1 Md€ jusqu'en août 2023** (Banque du Portugal), le plus haut niveau historique enregistré entre janvier et août.

Budget

Dettes publique et solde budgétaire

La consolidation budgétaire porte ses fruits. En août, pour le 8^{ème} mois consécutif, le Portugal enregistre un **excédent budgétaire cumulé record de 2,7 Md€ (+58 M€ par rapport à juillet)**. Le ministère des Finances rappelle toutefois que ce résultat « ne reflète pas encore le plein impact des mesures adoptées en mars en réponse au choc géopolitique et de la revalorisation à moyen terme des salaires et des pensions ». Le Portugal pourrait ainsi enregistrer le 3^{ème} meilleur solde budgétaire de la zone euro en 2023, derrière Chypre et l'Irlande. **Le poids de la dette recule également, atteignant 110,1% au T2 2023** (soit - 2,2 pp par rapport au T1 2023), d'après Eurostat. En août, la dette publique a aussi reculé de 0,5 Md€ pour atteindre 280,5 Md€ (BdP). Le maintien de l'assainissement des finances publiques a conduit l'agence de notation Fitch à relever fin septembre la note de la dette portugaise, passant de BBB+ à A-. Cependant, bien que le Portugal quitte le podium des pays les plus endettés, **il reste encore le 5^e pays de l'UE avec le poids de la dette le plus élevé** (Eurostat). En outre, il continue de supporter la 4^{ème} plus grosse facture d'Europe lié à l'aide au secteur financier accordé pendant la crise de la dette (BCE) avec 29,7 Md€ encore dus aux créanciers (fonds officiels européens, banques, fonds privés), ce qui équivaut à 12% du PIB de 2022.

Budget 2024

Le 10 octobre 2023, le gouvernement portugais a présenté son Budget pour 2024 (OE 2024) dont le vote final est prévu le 29 novembre prochain. L'OE 2024 met l'accent sur **trois priorités: les revenus, l'investissement et la protection du futur**. Alors que le contexte macroéconomique est finalement moins favorable que celui envisagé au printemps, en raison du contexte économique interne (baisse du pouvoir d'achat, situation financière affaiblie par la hausse des taux d'intérêt, inflation persistante) mais aussi externe

(resserrement monétaire, ralentissement de la croissance voire récession des partenaires commerciaux, guerres, volatilité des marchés financiers...), le **gouvernement fait preuve de prudence en proposant un budget qui permet de sauvegarder les revenus des ménages** (par des baisses d'imposition, des hausses de salaires et de pensions dont notamment celle du salaire minimum qui passera à 820€ en 2024 (sur 14 mois) au lieu des 810€ prévus, une augmentation des aides familiales...) – dans l'objectif de relancer la consommation



privée – tout en proposant un **excédent budgétaire de 0,2% du PIB pour 2024** – le premier en vingt ans – et par conséquent une **réduction du poids de la dette publique sous la barre des 100% de PIB en 2024** (98,9%). Il fera suite à l'excédent budgétaire qui devrait être dégagé en 2023, de l'ordre de 0,8% du PIB. En persévérant dans le sérieux

budgétaire, le gouvernement espère anticiper les difficultés de moyen terme (fin du PNRR en 2026, élargissement éventuel de l'UE, vieillissement). L'agence Fitch souligne par ailleurs que des excédents primaires solides permettront de réduire l'endettement.

D'autres mesures telles que la **fin de la TVA zéro, la fin du statut de Résident Non Habituel**, la hausse d'impôts indirects (tabac, boissons alcoolisées, véhicules et motos avant 2007...) ont également été annoncées pour une entrée en vigueur en 2024.

Politique fiscale

Baisse de la fiscalité des jeunes pour les retenir. Le Portugal est le 3^e pays de l'OCDE à présenter le plus grand écart entre les impôts appliqués aux particuliers percevant des revenus du capital et ceux percevant des salaires. En cause, les taux élevés de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRS). Alors que le Portugal fait face à un phénomène de fuite des jeunes cerveaux, le gouvernement propose un allègement de la charge fiscale de l'IRS des jeunes (IRS Jovem), une mesure comprise dans le Budget pour 2024. Ainsi, les jeunes éligibles se voient exemptés de l'IRS la 1^{ère} année de travail puis obtiennent des réductions les années suivantes (75% la 2^{ème} année, 50% les 3^{ème} et 4^{ème} années, 25% la 5^{ème} année).

Le système fiscal portugais est le 5^{ème} moins compétitif de l'OCDE. En conséquence, les familles portugaises ont envoyé près de **53 Md€ vers des paradis fiscaux en 2022** (une valeur inférieure à 2020 et 2021 et majoritairement à destination de la Suisse (31 Md€ en 2022)), l'équivalent d'un cinquième du PIB de 2022 (Observatoire fiscal de l'UE). Autant que pour la fiscalité des revenus, la fiscalité des entreprises est également très élevée. Selon l'étude de la Tax Foundation et de l'Instituto +Liberdade, **l'impôt sur les sociétés au Portugal est le 2^{ème} plus élevé de l'OCDE** (derrière la Colombie), avec un taux légal maximal à 31,5% (dont 21% pour l'impôt sur les entreprises résidentes, 1,5% pour la surtaxe municipale, 9% pour la surtaxe d'Etat) contre 23,6% pour la moyenne de l'OCDE.

Crise du logement & pouvoir d'achat

Entrée en vigueur de *Mais Habitação* et plafonnement conditionné de la hausse des loyers. Pour le premier ministre, António Costa, la réponse à la crise du logement doit être une priorité européenne. En attendant, *Mais Habitação* a été approuvé par le Parlement le 6 octobre avec uniquement les voix du PS (parti du gouvernement, majoritaire à l'Assemblée) et est entré en vigueur le 7 octobre. Le paquet (900 M€) proposé en mars dernier par le gouvernement pour répondre à la crise de l'accès au logement au Portugal avait pourtant reçu le veto du président de la République en août. En outre, la revalorisation annuelle des loyers devrait atteindre **6,94% à partir de janvier 2024**, d'après l'INE. En 2022, le gouvernement avait proposé de plafonner la hausse des loyers à 2% pour 2023, au lieu des 5,43% estimé par l'INE. Pour 2024, seuls les locataires dont les revenus vont jusqu'à la 6^{ème} tranche de l'IRS (38 632 € annuels) et dont le taux d'effort est supérieur à 35% auront une augmentation des loyers réduite à 4,94%. 185 000 familles seraient concernées.

Fonds européens dont PNRR

Le Plan National de Relance et de Résilience (PNRR) portugais s'élève désormais à 22,2 Md€. La reprogrammation du PNRR a été approuvée par la Commission européenne le 22 septembre et par le Conseil de l'UE, en ECOFIN, le 17 octobre. Le PNRR passe ainsi de 16,6 Md€ de fonds à 22,2 Md€ (+5,6 Md€) couvrant 44 réformes et 117 investissements (contre 33 et 83 respectivement auparavant). Il financera à hauteur de 41,2% des mesures en lien avec la transition verte et augmente de 20% les fonds alloués au logement. **Le Portugal a déjà soumis ses demandes de 3^{ème} et 4^{ème} paiements** qui doivent avoir lieu cette année pour respecter le calendrier de mise en œuvre. Au 1^{er} septembre, le Portugal était le 6^{ème} pays à avoir reçu le plus de fonds PNRR (2,2 Md€ pour le préfinancement et 2,9 Md€ pour les deux premiers paiements). Le premier ministre António Costa a notamment défendu l'idée d'un « PNRR permanent » lors d'un sommet européen informel début octobre, dans le but d'assurer un financement des investissements et des réformes notamment dans les situations de crise. Le Portugal est l'un des principaux bénéficiaires des fonds de cohésion européens, qui lui permettront de voir son PIB croître de 3% d'ici 2039.

Banque & Finance

Endettement

Près de 5% des familles portugaises ont un taux d'effort de plus de 50% sur leur prêt immobilier. Selon la Banque du Portugal, cela concernerait près de 70 000 familles, soit le double d'il y a deux ans. Le Budget pour 2024 tente d'apporter des réponses en ce sens avec la prolongation de la bonification des intérêts et l'instauration d'un moratoire sur les crédits immobiliers pendant deux ans. Le taux

d'intérêt implicite sur le crédit au logement était de 4,089% en août 2023 (contre 1,011% en août 2022), le niveau le plus élevé depuis mars 2009 (INE). D'après le gouvernement, l'actualisation de la bonification des intérêts permettrait de réduire de plus de 66 euros la prestation mensuelle qui a atteint en moyenne 379 euros en août 2023 (INE).

Les crédits aux entreprises sont plus chers qu'à l'époque de la Troïka. Les taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts aux entreprises ont atteint 5,92% en août 2023 (Banque du Portugal), un niveau jamais vu depuis mai 2013 au lancement du programme de la Troïka (5,74%).

Banques commerciales

Les banques portugaises, grandes bénéficiaires de la hausse des taux d'intérêt. D'après *DBRS Morningstar*, la marge financière des banques portugaise a augmenté de 45% au S1 2023, soit la plus forte augmentation en comparaison aux autres banques européennes. En effet, le Portugal se distingue comme pays comptant la plus grande part de nouveaux prêts immobilier associés à des contrats à taux variable et les taux hypothécaires moyens les plus élevés.

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – août 2023
Exportations de biens vers la France	6,9 (+7,7% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	4,7 (+11,2% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, octobre 2023

CORUM détient désormais 16 propriétés commerciales au Portugal.

La société française d'investissement immobilier, présente sur le marché portugais depuis 2014, a annoncé le rachat pour 26 M€ d'un centre logistique (67 000 m²) à Famalicão. Il s'agit de la 4ème acquisition du fonds ESG CORUM Eurion au Portugal et par conséquent, de la 16ème du groupe CORUM. Le centre est actuellement loué à Olicargo (entreprise de transport et de services logistiques) qui détient un contrat non résiliable de 19 ans.

Acquisition de la portugaise Singularity Digital Enterprise par Devoteam.

Cette opération de rachat (montant inconnu) de l'entreprise spécialisée dans la data et l'intelligence artificielle renforce (i) les équipes du groupe français avec plus de 60 employés, alors qu'elle en compte déjà plus de 1 300 au Portugal, et (ii) avec plus de 200 projets en place dans des grandes entreprises portugaises. Singularity avait été désignée comme l'une des 1 000 entreprises à la croissance la plus rapide en Europe en 2023 par le Financial Times.

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