

# BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne  
N°90 – Octobre 2024

## Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024 (e)	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,5	+1,9	+2,3
Solde public (% du PIB)	1,2	0,2	0,2
Dette (% du PIB)	97,9	94,4	89,8
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,5	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,5	+2,1

Source : Banque du Portugal en 2023 & FMI pour 2024 et 2025, octobre 2024

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	janvier – août 2024
Exportations de biens (Md€)	53,1 (+2,0% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	70,5 (+0,4% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	38,1 (+7,1% en g.a.)
Importations de services (Md€)	16,9 (+3,8% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, octobre 2024

## Macroéconomie

### Croissance

La croissance du PIB ralentirait en 2024 pour se situer entre 1,6% et 1,9%. Dans son bulletin d'octobre, la *Banque du Portugal* a revu à la baisse ses prévisions de croissance, à 1,6 % pour cette année (idem pour l'Université Católica) et à 2,1 % pour 2025, tout en prévoyant une augmentation significative de la contribution des investissements dans les deux prochaines années. Dans son Budget pour 2025, le gouvernement prévoit, quant à lui, une croissance de 1,8 % pour cette année (idem pour la *CIP/ISEG*) et de 2,1 % en 2025. Le *Forum pour la Compétitivité* estime un ralentissement de la croissance entre 1,7 % et 1,9 % en 2024, s'améliorant pour atteindre entre 1,8 % et 2,2 % en 2025. Le *FMI* reste le plus optimiste avec une prévision de croissance à 1,9% pour 2024 et à 2,3% en 2025.

**L'économie portugaise a crû de 1,9% au T3 2024.** Selon les données de l'INE, le PIB a enregistré une hausse de 1,9% en glissement annuel au T3 2024, grâce à une contribution positive de la demande intérieure tandis que la contribution de la demande extérieure est restée négative. En outre, la croissance du PIB a été de 0,2% par rapport au T2 2024.

## Entreprises et investissement

**Les défaillances ont progressé de 9,9% depuis le début de l'année.** Selon le baromètre mensuel d'Informa D&B, 39 005 nouvelles entreprises ont été créées à fin septembre, soit une réduction de 2,1% par rapport à la même période l'an dernier. Toutefois, le secteur de la construction se démarque en enregistrant la croissance de création d'entreprises la plus importante (+8,7% sur les neuf premiers mois). Les secteurs des transports (-24%) et du commerce de gros (-9%) enregistrent toujours les plus fortes baisses. Les fermetures augmentent de 7,9%. Concernant les procédures d'insolvabilité, elles ont enregistré une augmentation de près de 10% depuis janvier 2024, pour atteindre 1 583 entreprises (+142 entreprises).

## Prix

**L'inflation s'accélérerait à 2,3% en octobre 2024.** Les prix à la consommation (IPCH) au Portugal progresseraient de 2,3% sur un an en octobre, contre 2,1% en août, tirés par la hausse des produits alimentaires non transformés (+2,1% en octobre après +0,9% en septembre) et l'énergie (-0,2% contre -3,5% en septembre). L'indice harmonisé des prix (IPCH) a enregistré une hausse de 2,6% sur un an, identique au mois précédent.

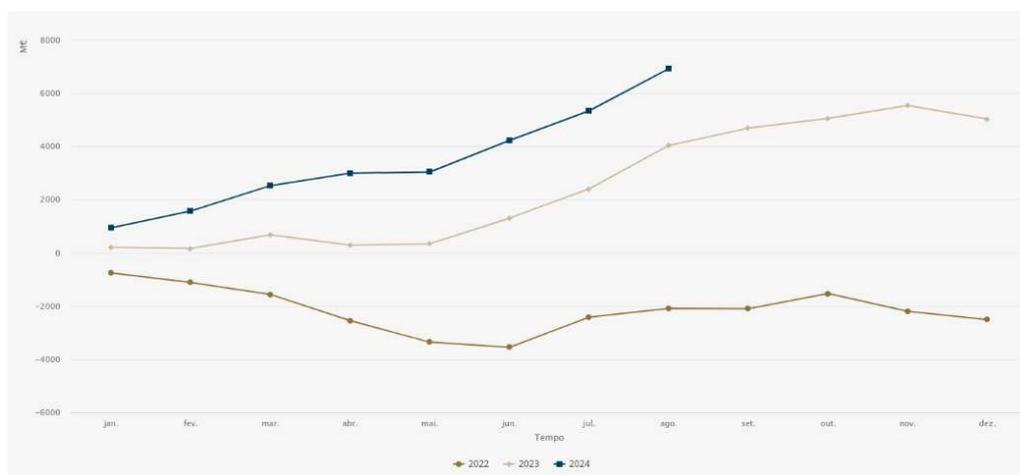
## Marché du travail

**Le gouvernement souhaite augmenter le salaire minimum du secteur public de 5,9% pour 2025.** Il atteindrait ainsi 870,5 euros (+48,67 euros par rapport à 2024), soit cinquante centimes de plus que le salaire minimum défini pour le secteur privé (870 euros). Les syndicats défendent, quant à eux, une hausse d'au moins 6% pour atteindre l'objectif d'augmentation de 52 euros par rapport à 2024.

## Balance et position extérieures

**L'excédent extérieur du Portugal augmente 73%.** Selon les données de la Banque du Portugal, le solde de la balance courante et de capital a atteint 6,9 Md€ de janvier à août 2024. L'augmentation de celui-ci s'explique principalement par la réduction du déficit de la balance des biens (-281 M€ par rapport au cumul de janvier à août 2023) et par l'augmentation de l'excédent de la balance des services (+1,5 Md€), tiré par le secteur des voyages et du tourisme. L'excédent de la balance financière a, quant à lui, atteint 7,2 Md€, le plus haut niveau depuis le début de la série statistique.

**Evolution du solde accumulé des balances courante et de capital**



Source : Banque du Portugal

Lecture : Le solde extérieur cumulé est resté négatif au cours de l'année 2022 (courbe marron) pour atteindre -2,5 Md€ sur l'année complète, au contraire de l'année 2023 (courbe beige) durant laquelle le solde est resté positif (5 Md€ en 2023) et a poursuivi une tendance à la hausse. En 2024 (courbe bleue), la tendance positive se poursuit avec d'encore meilleurs résultats. De janvier à août 2024, le solde extérieur cumulé était de 6,9 Md€ (contre 4 Md€ sur la période homologue en 2023 et -2,1 Md€ en 2022).

## Budget

### Dettes publique et solde budgétaire

**Le gouvernement vise une dette publique à 83,2 % du PIB d'ici 2028.**

Dans le plan de moyen terme portugais sur quatre ans (2025-2028) envoyé à la Commission européenne conformément aux nouvelles règles budgétaires communautaires, le Gouvernement prévoit une baisse de 12,7 points de pourcentage de la dette publique. Elle atteindrait 83,2 % du PIB d'ici 2028, principalement grâce à la contribution de la croissance du PIB nominal et le maintien d'excédents primaires.

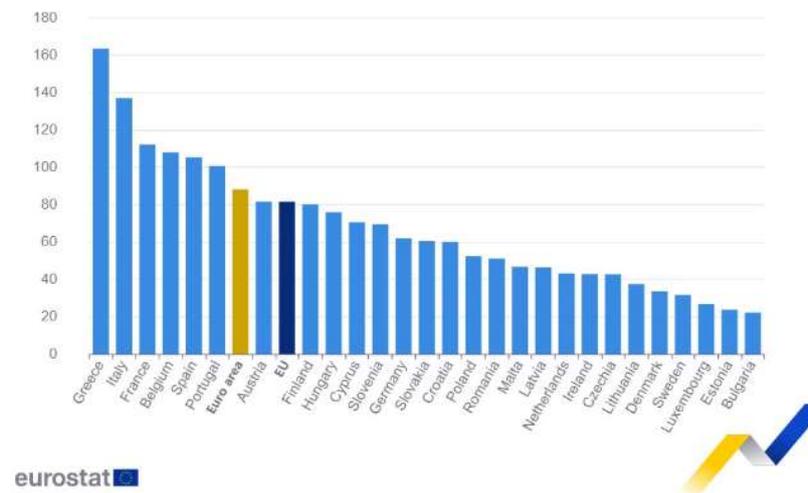
**Le Portugal jouit du 4<sup>ème</sup> plus important excédent de la zone euro.**

Selon Eurostat, entre avril et juin, le Portugal a enregistré le quatrième plus grand excédent budgétaire de la zone euro (2,6% du PIB), derrière Chypre, le Danemark et l'Irlande. La dette publique a reculé de 8,1 points de pourcentage en glissement annuel, se classant en 6<sup>ème</sup> position en zone euro.

Dettes publique en % du PIB dans la zone euro

#### General government gross debt to GDP ratio, 2024Q2

In percentage



Source : Eurostat

**Novobanco pourrait apporter 250 M€ à l'État.** La fin de l'accord de capital contingent (CCA) permettra à la banque Novobanco de libérer plus d'1 Md€ de capital excédentaire accumulé au cours des quatre dernières années et de distribuer des dividendes. Depuis 2021, Novobanco a entamé un cycle de résultats positifs, qui se sont accélérés ces dernières années grâce à la hausse des taux d'intérêt. Les bénéfices accumulés au cours des quatre dernières années s'élèvent à près de 2 Md€. En raison de l'interdiction de distribution de dividendes (imposée par le CCA), ces fonds ont laissé le bilan de l'institution dans une situation de surcapitalisation. La plus grande part du capital excédentaire (750 M€) ira au fonds américain *Lone Star*, le reste (250M€) allant à l'État via le Fonds de Résolution et la Direction Générale du Trésor et des Finances.

## Budget de l'Etat pour 2025

**Le gouvernement reste fidèle à la politique de sérieux budgétaire des années Costa.** Le gouvernement a présenté son Budget pour l'Etat pour 2025 (OE 2025) à l'Assemblée de la République, le 10 octobre dernier. Il porte trois ambitions : (i) « redresser l'État », (ii) « renforcer l'économie », (iii) « relancer le contrat social ». L'OE 2025 présente ainsi un excédent de 0,3 % du PIB, résultant de recettes estimées à 133 761 M€, supérieures aux dépenses prévues à 132 899 Md€. Les investissements, portés par l'exécution du Plan de relance et de résilience (PRR), augmenteront de 16,7%. L'OE 2025 prévoit une augmentation des dépenses publiques de 6,6% par rapport à 2024, soit environ 5,7 Md€. Les recettes fiscales devraient représenter 25% du PIB en 2024 et 24,7% en 2025. Le Gouvernement dispose ainsi d'une marge budgétaire d'environ 863 M€. La dette publique devrait continuer de suivre une trajectoire descendante, atteignant 95,9% du PIB en 2024 et 93,3% en 2025.

## Politique fiscale

**Compétitivité fiscale : le Portugal en queue de peloton.** Dans le classement en matière de compétitivité fiscale, le Portugal occupe la

35<sup>ème</sup> place sur les 38 pays de l'OCDE, selon la *Tax Foundation*. L'indice est divisé en cinq domaines : impôts sur la propriété (le Portugal se classe 20<sup>ème</sup>) ; impôts sur la consommation (22<sup>ème</sup>) ; impôts sur les revenus des particuliers (26<sup>ème</sup>), fiscalité internationale (31<sup>ème</sup>), impôts sur les entreprises (37<sup>ème</sup>), où le Portugal obtient sa pire note.

## Fonds européens dont PNRR

**Les modifications demandées par le Portugal ont été acceptées.** Les ministres des Finances européens ont donné leur accord à une modification du Plan de relance et de résilience (PNRR) du Portugal. En cause, la nécessité d'ajuster les indicateurs physiques utilisés pour prouver la réalisation des objectifs et des jalons. Alors que la Commission Européenne examine encore la cinquième demande de décaissement du Portugal, le Gouvernement a demandé des modifications pour 22 mesures, prétendant « que le PNRR avait en partie cessé d'être réalisable en raison de circonstances objectives ».

## Banque & Finance

### Notation

**Une nouvelle agence de notation couvre la dette portugaise.** La qualité de la dette souveraine portugaise est désormais évaluée par une nouvelle agence de notation financière indienne, *CareEdge*. Lors de l'événement de présentation des premières notations internationales, *CareEdge* a attribué la note A+ au Portugal.

### Marché immobilier

**Les banques adhèrent massivement à la garantie publique pour les prêts immobiliers.** Cette mesure – récemment promulguée par le gouvernement et qui devrait être disponible au début de l'année prochaine – vise à aider les jeunes ayant des ressources financières limitées à verser un acompte sur leur premier logement lorsqu'ils contractent un prêt hypothécaire. Les banques doivent ainsi demander à rejoindre le protocole de la mesure auprès de la Direction générale du Trésor et des Finances (DGTF) d'ici la fin du mois d'octobre 2024. La garantie publique – couvrant jusqu'à 15% de la valeur de la transaction d'achat – aura une durée de 10 ans à compter de la signature du contrat de prêt, mais pourra être résiliée avant cette date si toutes les obligations de l'emprunteur sont remplies. Cependant, la mesure est soumise à plusieurs conditions pour les bénéficiaires : (i) un plafond de 450 000€ pour la transaction ; (ii) des revenus inférieurs au 8<sup>ème</sup> échelon de l'impôt sur le revenu ; (iii) un taux d'effort inférieur à 50 %. Toutes les banques contactées par Eco ont déjà adhéré ou se préparent à adhérer à la garantie publique qui permettra aux jeunes de financer jusqu'à 100 % de l'achat de leur première maison. Toutefois, le gouverneur de la Banque du Portugal, Mario Centeno, alerte sur la hausse de risque de défaut de paiement que cette mesure peut engendrer en raison

de l'augmentation des mensualités et des intérêts payés à la fin du contrat.

## Banque commerciale

**Les banques contraintes de renforcer leur coussin de fonds propres contracycliques en 2026.** Les banques devront intégrer un autre coussin financier (*buffer*) dans leur bilan, comme le recommande la Banque du Portugal. La mesure, qui devrait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2026 et qui a déjà été communiquée de manière informelle à l'Association bancaire portugaise, obligera les banques à constituer une réserve de capital supplémentaire correspondant à 0,75% de l'exposition pondérée des risques (RWA). En considérant les comptes des cinq plus grandes banques portugaises, cette mesure aura des implications entre 50M€ et 200M€ sur les fonds propres principaux niveau 1 (CET1) de chacune des institutions.

## Endettement

**Les Portugais recourent de plus en plus au crédit pour financer leur consommation.** Selon les données de la Banque du Portugal, le montant des prêts à la consommation a augmenté de 5,9 % en septembre, s'agissant de la plus forte hausse depuis novembre 2018. Le stock de prêts à la consommation a ainsi atteint 30,1 Md€ en septembre 2024. En particulier, le stock des crédits personnels a atteint 12,5 Md€ (+7,1% en glissement annuel), celui des crédits automobiles a atteint 8,2 Md€ (+9,2%) et celui des cartes de crédits a atteint 3,2 Md€ (+10,6%).

## Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	janvier – août 2024
Exportations de biens vers la France	6,5 (-6,3% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	4,9 (+4,4% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, octobre 2024

### Gravinhos va construire une nouvelle cave dans la région du Douro.

L'entreprise portugaise productrice et exportatrice de vins de Porto est détenue par le groupe français, La Martiniquaise. La cave, qui se substituera à celle d'Avidagos, devrait être opérationnelle pour recevoir les vendanges de la prochaine année, selon le Jornal de Negócios. Le constructeur Garcia Garcia a été choisi pour édifier ce projet.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Nicolas Séjour

Rédaction : Sara Garcia, Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : [lisbonne@dgtresor.gouv.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gouv.fr)