

BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne
N°92 – Décembre 2024

Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024 (e)	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,7	+2,2
Solde public (% du PIB)	1,2	1,0	0,3
Dette (% du PIB)	97,9	95,9	93,3
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,4	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,6	+2,0

Source : Banque du Portugal, décembre 2024

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier – septembre 2024
Exportations de biens (Md€)	59,5 (+2,2% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	79,3 (+0,7% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	43,5 (+7,2% en g.a.)
Importations de services (Md€)	19,0 (+6,3% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, septembre 2024

Macroéconomie

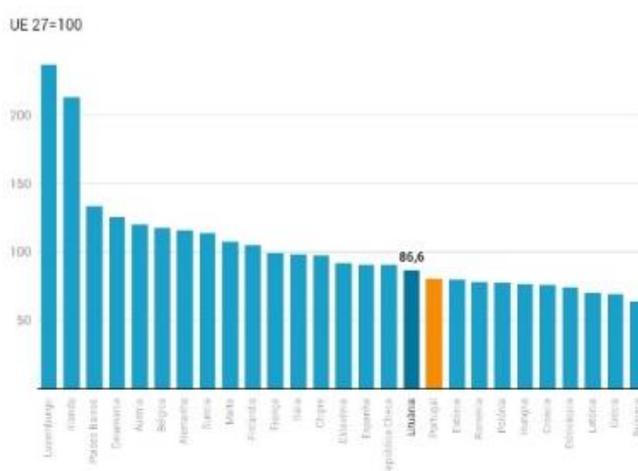
Croissance

La croissance du PIB en 2024 serait comprise entre 1,5% et 1,9% selon les principales institutions économiques et financières. Dans sa dernière note de conjoncture, le Forum pour la compétitivité estime que l'économie portugaise a connu une croissance comprise entre 1,5% et 1,6% en 2024, soit un peu moins que les 1,8% prévus par le Gouvernement. L'OCDE et la Banque du Portugal ont récemment revu à la hausse leurs prévisions à 1,7%, dans la lignée de celles de la Commission européenne. Le FMI reste plus optimiste et table sur 1,9%. Pour 2025, ces institutions prévoient une légère accélération autour de 2%. La Banque du Portugal a révisé légèrement à la hausse la croissance du PIB, de 2,1% à 2,2% en 2025, en raison d'une reprise

des exportations et de la résilience du marché intérieur. Dans ses Perspectives économiques, l'OCDE prévoit 2% de croissance pour 2025 et 2026, de même que le Forum de compétitivité qui prévient toutefois qu'il existe des risques majeurs, notamment en fonction d'un éventuel conflit commercial mondial.

Le PIB par habitant au Portugal a atteint 80,5% de la moyenne européenne en 2023. Selon les données de l'Institut national des statistiques (INE), le PIB par habitant du Portugal, exprimé en parité de pouvoir d'achat (PPA), représentait 80,5% de la moyenne européenne en 2023, soit 3,1 pp de plus qu'en 2022 (77,4%). Le pays passe ainsi de la 16^{ème} à la 15^{ème} place parmi les 20 pays de la zone euro et de la 20^{ème} à la 18^{ème} place dans l'UE. Selon Eurostat, la progression du Portugal a été la plus importante parmi les 27 pays européens depuis trois ans.

PIB par habitant en PPA, en 2023



Source: Eurostat

Entreprises et investissement

Les défaillances d'entreprises ont baissé de 9% en novembre mais augmentent sur un an. Le quart de cette baisse se trouve dans le secteur industriel. Porto et Lisbonne représentent près de la moitié des défaillances. Au total, 374 entreprises ont déposé leur bilan au cours du 11^{ème} mois de l'année, soit 37 de moins qu'au cours du même mois de l'année dernière, selon une étude d'Iberinform. Malgré cette baisse, les faillites d'entreprises ont augmenté de 8,2% en 2024 selon le baromètre des affaires d'Informa D&B. Cette hausse provient essentiellement de l'industrie, le textile et la mode étant les secteurs les plus durement touchés. Au total, 2 080 nouvelles procédures d'insolvabilité ont été enregistrées, soit 157 de plus qu'en 2023.

Les filiales étrangères présentes au Portugal sont davantage productives, paient mieux et contribuent davantage au PIB du pays. Selon l'INE, les 10 705 filiales d'entreprises étrangères contribuent à hauteur de 38 Md€ au PIB portugais et représentent 682 000 emplois avec un salaire moyen de 1 745 €, soit 42,5% de plus que ce que

paient les entreprises nationales. Bien qu'elles ne représentent que 2,1% du total des entreprises, ces filiales étrangères représentent 18,5% de l'emploi, 29% du chiffre d'affaires et 27,8% de la valeur ajoutée brute des sociétés non financières du pays.

Prix

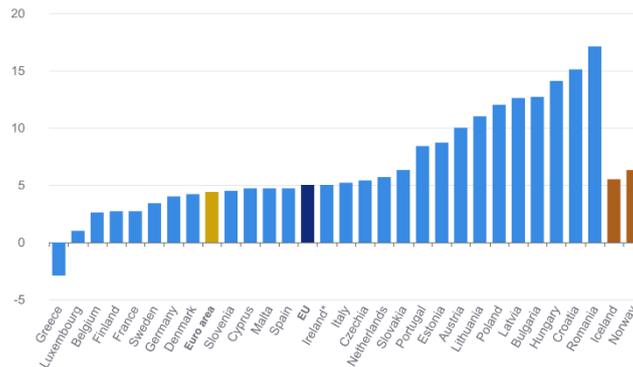
L'Institut national des statistiques (INE) confirme l'accélération de l'inflation à 2,5% en novembre. La variation de l'indice des produits énergétiques a augmenté à 2,1%. Ce chiffre représente une augmentation de deux dixièmes par rapport au mois précédent, l'énergie entraînant une nouvelle accélération des prix. Un léger ralentissement s'observe pour les produits alimentaires non transformés, passant à 2%. L'indicateur d'inflation sous-jacente, qui exclut les aliments non transformés et l'énergie, a enregistré un taux de variation annuel de 2,6% au cours du mois, soit la même valeur qu'en octobre.

Marché du travail

Le chômage a atteint 6,7% en novembre, son plus haut niveau depuis octobre 2023. Selon les données de l'Institut national des statistiques (INE), le taux de chômage a augmenté pour le deuxième mois consécutif. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis octobre 2023 (6,7%). Les données de l'Institut de l'emploi et de la formation professionnelle (IEFP) montrent qu'en novembre, le chômage a augmenté de 3,3% (en g.a.). Les offres d'emploi reçues dans les centres pour l'emploi ont suivi la tendance inverse, chutant de 7,2% (en g.a.). La répartition régionale des données montre que le chômage a augmenté dans toutes les régions au cours du mois, à l'exception des Açores, de Madère et de l'Algarve. Lisbonne et Vale do Tejo sont les régions où le chômage a le plus augmenté (+6,5%).

Les coûts de la main-d'œuvre au Portugal accélèrent, à rebours de la tendance moyenne européenne. Selon Eurostat, dans la zone euro, la croissance des coûts de la main-d'œuvre des entreprises est passé de 5,2% au T2 à 4,6% au T3 2024. Au Portugal, après une augmentation de 7,4% (en g.a.) sur la période d'avril à juin, les coûts horaires de la main-d'œuvre des entreprises nationales ont augmenté de 8,4% au T3 2024. En glissement annuel, alors que l'augmentation des coûts de main-d'œuvre des entreprises au Portugal s'est accélérée de 3,3 pp par rapport au T3 2023, le rythme de croissance dans la zone euro et dans l'UE a ralenti, respectivement, de 0,4 et 0,3 pp.

Évolution des coûts salariaux en glissement annuel dans l'ensemble de l'économie au T3 2024



Source : Eurostat

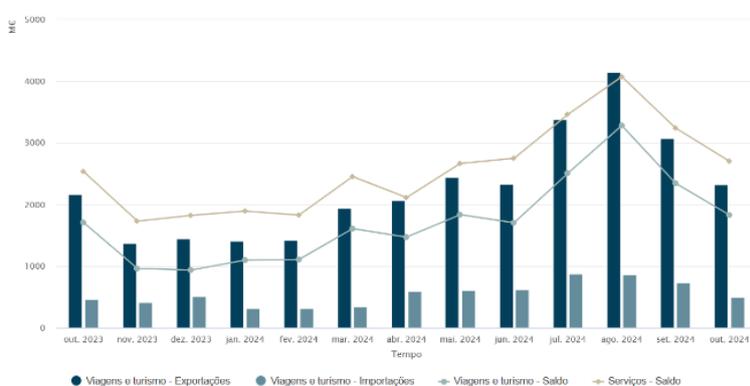
Balance et position extérieures

Les exportations de biens ont grimpé de 17% (g.a.) et les importations de 7,5% (g.a.) en octobre 2024. Selon les données de l'Institut national des statistiques (INE), le déficit commercial a atteint 2 535 M€, soit une baisse de 390 M€ par rapport à la même période de l'année dernière, bien qu'en hausse de 132 M€ par rapport au mois précédent. Par rapport à la même période de l'année dernière, les ventes de biens à l'étranger ont été stimulées par la croissance de 16,8% des fournitures industrielles, à savoir les médicaments vers les États-Unis, de 21,7% du matériel de transport, principalement des voitures particulières. Selon l'Association des constructeurs de l'industrie automobile (AFIA), les exportations de composants automobiles ont augmenté de 2,6% en octobre, par rapport à la même période de l'année précédente, pour atteindre 1,15Md€.

Le tourisme rapporte 1,6 Md€ supplémentaires à l'économie portugaise. Les données les plus récentes de la balance des paiements, publiées par la Banque du Portugal, révèlent un excédent extérieur de 9,4 Md€ au cours des dix premiers mois de 2024. Ces chiffres représentent une croissance de 84% par rapport aux 5,1 Md€ enregistrés l'année dernière (en g.a.). Selon l'institution, cette performance positive est due notamment l'évolution favorable de la balance des biens et services, qui jusqu'en octobre a augmenté de 2,8 Md€ par rapport à la même période en 2023. La réduction du déficit de la balance des biens de 823 M€, tirée par une augmentation des exportations supérieure à celle des importations, a largement contribué à ce résultat. Dans le même temps, l'excédent du compte des services a augmenté de 1,9 Md€, le tourisme jouant un rôle crucial, avec une croissance de 1,6 Md€ du solde des voyages

et du tourisme. Le chiffre d'affaires total de l'hébergement touristique augmenté de 10,6% en octobre (en g.a.).

Évolution mensuelle de la balance des services et des voyages et du tourisme



Source : Banque du Portugal

Budget

Dettes publiques et solde budgétaire

La dette publique portugaise poursuit sa baisse pour le quatrième mois consécutif en novembre 2024. D'après les données publiées par la Banque du Portugal, la dette publique mesurée selon les critères de Maastricht s'est établie à environ 270 Md€, soit une baisse mensuelle de 2,4 Md€. Cette baisse, la quatrième consécutive, résulte principalement d'une réduction des obligations de dette à long terme (-3,4 Md€), partiellement contrebalancée par une hausse des obligations à court terme (+1 Md€). En comparaison annuelle, le stock de dette a légèrement progressé de 0,2%.

Politique fiscale

Les recettes fiscales de l'État ont dépassé l'objectif initial pour 2024 dès le mois d'octobre. Selon les chiffres de l'Unité technique d'appui budgétaire (UTAO), les recettes fiscales du Portugal ont dépassé en octobre l'objectif initial fixé pour l'ensemble de l'année (87 Md€). Au cours des dix premiers mois de l'année, les recettes fiscales ont augmenté de 7,5%, atteignant 88,2 Md€, soit 1,2 Md€ de plus que l'objectif annuel. Cette performance est attribuée à une amélioration de l'efficacité dans la collecte des impôts. Les recettes de la TVA et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRS) ont particulièrement contribué à ce dépassement. Toutefois, l'UTAO souligne la nécessité de maintenir une gestion budgétaire prudente,

en tenant compte des incertitudes économiques mondiales qui pourraient affecter les performances futures du pays.

Fonds européens dont PNRR

Au 31 décembre 2024, 6,2 Md€ ont été versés aux bénéficiaires du PNRR. Un montant supplémentaire de 144 M€ a été versé au cours de la dernière semaine de l'année. Le montant total des paiements correspond à 28% du montant alloué et contracté et à 31% du montant approuvé. Les entreprises (2,216 Md€) et les organisations publiques (1,4 Md€) en sont les bénéficiaires les plus importants. Le Portugal a déjà reçu 11,4 Md€ de son PNRR - dont 2,903 Md€ en décembre à la suite de sa cinquième de demande de décaissement -, soit 51% du montant total.

Le Portugal est le 6^{ème} pays de l'UE à avoir mené le plus grand nombre de réformes dans le cadre du PNRR. Selon une étude de la Banque centrale européenne (BCE), le trio de tête est composé de la France, de l'Espagne et de l'Irlande. En matière d'investissements, la France est également en première position concernant la conformité des projets, avec un écart important par rapport aux autres États membres, tandis que le Portugal se trouve en milieu de classement. Le Portugal apparaît par ailleurs comme celui où le PNRR devrait avoir le moins d'impact sur l'amélioration du fonctionnement des institutions. En termes d'augmentation du PIB potentiel grâce au PNRR, le Portugal tombe à la dernière place du classement avec près d'un pp de retard sur la Grèce, en première position.

Le gouvernement portugais a affiché son souhait d'accélérer l'exécution des projets du PNRR en 2025. Des mesures spéciales de passation des marchés publics sont récemment entrées en vigueur pour accélérer l'exécution des projets. Ainsi, l'inspection et l'approbation préalable de la Cour des comptes seront maintenant effectuées en même temps que l'exécution du projet. En parallèle, le gouvernement évalue la création d'un mécanisme de « via verde » pour permettre aux immigrants d'entrer dans le pays pour travailler dans le secteur de la construction. L'objectif est d'assurer une plus grande abondance de main-d'œuvre pour la construction des projets prévus dans le PNRR.

Banque & Finance

Marché obligataire

Le taux d'intérêt de la nouvelle dette portugaise ne baisse pas, malgré une baisse dans la zone euro. Le coût des nouvelles émissions sur les marchés internationaux depuis le début de l'année 2024 est

stable, à 3,4% depuis mai. Le Portugal est toujours l'un des pays les plus endettés de la zone euro et a besoin de beaucoup pour réduire le poids des intérêts dans le budget, avec des dépenses qui s'élèvent à 7,2 Md€ par an.

Marché immobilier

Le Portugal est l'un des pays de l'OCDE où l'inflation immobilière est la plus élevée. Selon les Perspectives économiques de l'OCDE, le Portugal se classe à la 5^{ème} place des pays où l'inflation du coût du logement est la plus élevée. Le pays connaît ainsi l'une des plus grandes crises du logement en Europe. Une étude publiée par l'association Causa Pública et coordonnée par l'économiste portugais Guilherme Rodrigues conclut que, contrairement à la plupart des pays de l'OCDE, les prix des logements au Portugal ont continué à augmenter plus que les revenus. La situation du pays en termes de prix de l'immobilier serait celle qui s'est le plus détériorée. Au cours de la dernière décennie, les prix d'achat des logements ont plus que doublé à Lisbonne, Porto et en Algarve.

Banques commerciales

Le Ministère des Finances a accepté la fin anticipée de l'accord de capital conditionnel avec la banque Novo Banco, qui sera revenue en mai 2025. L'accord entre le Fonds de résolution et Lone Star (principal actionnaire américain de Novo Banco) qui vise à avancer d'un an la fin de l'accord de capital conditionnel de Novo Banco a été conclu. Pour l'État, cet accord élimine le risque de devoir injecter plus d'argent dans Novo Banco et permet au Trésor portugais de bénéficier en 2025 de 300 M€ de dividendes. Du côté de Lone Star, qui détient aujourd'hui 75% du capital de Novo Banco, anticiper la fin de l'accord lui donne la possibilité de lancer la vente de la banque en mai 2025, comme annoncé en décembre.

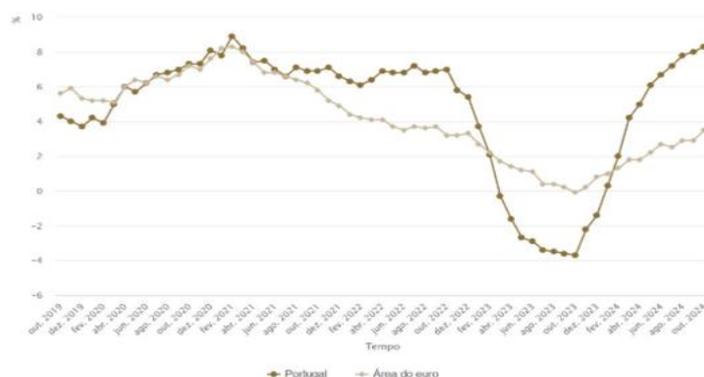
Le secteur bancaire termine l'année 2024 avec des bénéfices historiques. Ces bénéfices pourraient s'élever à 5 Md€. Jusqu'en septembre seulement, les bénéfices cumulés des cinq plus grandes banques opérant au Portugal (Caixa Geral de Depósitos, BCP, Novo Banco, BPI et Santander Totta) s'élevaient à 3,9 Md€, soit 19% de plus qu'au cours des neuf premiers mois de 2023. Le principal facteur justifiant ces bénéfices reste le revenu net d'intérêts, car il reste nettement élevé, bien que dans certains cas, il se soit stabilisé en raison de la baisse progressive des taux d'intérêt.

Épargne

Le taux d'intérêt sur les dépôts tombe à 2,28%. Selon les données de la Banque du Portugal, la rémunération des dépôts bancaires a baissé pour le 11^{ème} mois consécutif, passant de 2,39% en octobre à 2,28%

en novembre. Actuellement, seules les banques de cinq pays de la zone euro rémunèrent moins l'épargne des ménages que les banques portugaises. Selon les données également publiées par la BCE, la rémunération moyenne des dépôts dans la zone euro s'est établie à 2,61% en novembre, soit 0,33 pp au-dessus du taux pratiqué par les banques portugaises.

Rémunération des dépôts au Portugal (2000-2024)



Source : Banque du Portugal

Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – septembre 2024
Exportations de biens vers la France	7,3 (-5,2% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	5,6 (+5,7% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, septembre 2024

L'opérateur ANA, détenu par le français Vinci, a remis au gouvernement le rapport de préfiguration de l'aéroport Luís de Camões le 17 décembre. Cette remise marque le début des négociations sur la prolongation du contrat de concession et la faisabilité de la construction de l'aéroport. Les montants d'investissement estimés par le concessionnaire pour la construction du nouvel aéroport devraient être supérieurs à 8 Md€, et devraient être financés par ANA. L'exécutif doit maintenant analyser ce rapport et se prononcer d'ici le 17 janvier.

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 : Abdesslam Nagi

Abonnez-vous : lisbonne@dgtresor.gouv.fr