

# BRÈVES ÉCONOMIQUES Portugal

Une publication du SE de Lisbonne  
N°96 – Avril 2025

## Indicateurs macroéconomiques

Indicateurs macroéconomiques	2023	2024	2025 (e)
Croissance du PIB (%)	+2,3	+1,9	+2,3
Solde public (% du PIB)	1,2	0,7	0,3
Dette (% du PIB)	97,9	94,9	93,3
Taux de chômage (% PA)	6,5	6,4	6,4
Indice harmonisé des prix à la consommation (%)	+5,3	+2,4	+2,3

Source : Banque du Portugal / INE, avril 2025

Indicateur du commerce extérieur (CIF)	Janvier – février 2025
Exportations de biens (Md€)	14,3 (+11,7% en glissement annuel)
Importations de biens (Md€)	18,04 (+5,8% en g.a.)
Exportations de services (Md€)	7,9 (-7,1% en g.a.)
Importations de services (Md€)	3,6 (+0,5% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, avril 2025

## Macroéconomie

### Croissance

Dans un contexte d'incertitude accrue, plusieurs institutions ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour le Portugal, désormais estimée autour de 2% en 2025. Le Forum portugais pour la compétitivité anticipe un ralentissement, entre 1,5 et 2% cette année (contre initialement plus de 2%), puis entre 1,4 et 2% en 2026, en raison de la détérioration du contexte international, des tensions commerciales, de l'incertitude politique nationale et de possibles blocages institutionnels après les élections du 18 mai. De son côté, l'Université Católica, après avoir constaté une croissance de seulement 0,2% au premier trimestre, a abaissé sa prévision annuelle à 2%, citant l'impact des tarifs douaniers imposés par les États-Unis.

Le FMI rejoint cette tendance, prévoyant désormais 2% de croissance en 2025 et 1,7% en 2026, contre initialement 2,3% et 2%.

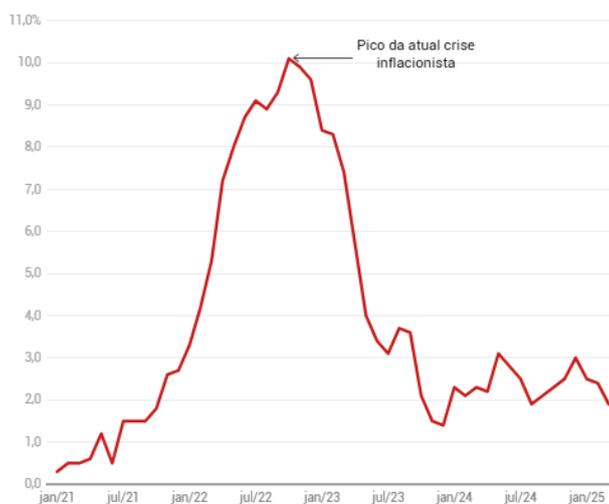
## Entreprises et investissement

**L'écart d'investissement entre le Portugal et la moyenne européenne équivaut à 40% du PIB.** Les chiffres de la Business Roundtable Association montrent que depuis quinze ans, les investissements au Portugal sont restés inférieurs à la moyenne de l'UE, avec un écart accumulé représentant plus de 40 % du PIB portugais. L'analyse souligne qu'en 2024, l'investissement privé représentera 16 % du PIB, soit un peu moins que la moyenne de 18 % de l'UE. L'écart se creuse davantage lorsque l'investissement public est pris en compte. Ainsi, en 2024, le Portugal se classait parmi les pays investissant le moins, avec seulement 3 % du PIB. Des pays comparables affichent des niveaux d'investissement plus élevés, comme l'Estonie avec 7,3 %, la Slovaquie avec 5,2 % et la Pologne avec 5 %.

## Prix

**L'inflation poursuit son ralentissement, à 1,9% en mars.** Selon l'estimation de l'Institut national des statistiques (INE), le taux d'inflation a poursuivi sa baisse au mois de mars, après les 2,4% enregistrés en février. Cette baisse s'explique notamment par l'évolution du prix des produits énergétiques, qui ont enregistré une croissance nulle sur le mois, contre 1,5% le mois précédent.

### Variation de l'indice des prix à la consommation, en %



Source : INE

Les prix de la production industrielle ont enregistré leur plus forte baisse depuis l'an dernier. Les prix de la production industrielle ont de nouveau baissé pour le troisième mois consécutif, avec 1,4% en mars, après avoir enregistré de légères baisses en janvier et février. Il

s'agit de la baisse la plus importante depuis mars de l'année dernière (en g.a.). Selon l'INE, elle est principalement due à la réduction des prix des biens de consommation non-durables. Les biens intermédiaires et l'énergie ont également enregistré des baisses de 1,2% et 1,4% respectivement.

## Marché du travail

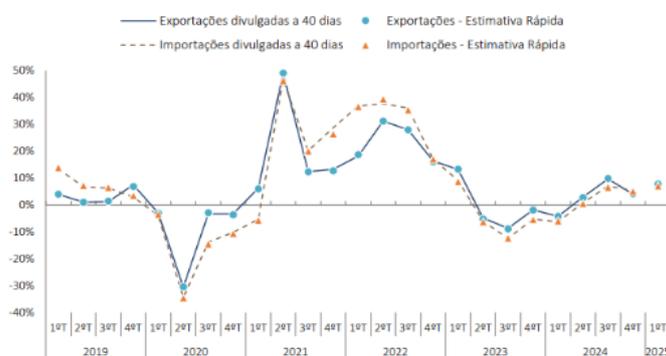
**Le taux de chômage au Portugal s'est établi à 6,4% en février.** Selon les données provisoires de l'INE, le taux de chômage poursuit sa stabilisation au Portugal, avec une baisse de 0,1 pp en glissement annuel. Ce taux est supérieur de 0,1 pp par rapport aux chiffres de janvier, mais inférieur (de 0,2 pp) au taux enregistré en novembre.

**Le Portugal est l'un des pays où la proportion de travailleurs âgés est la plus élevée de l'UE.** Selon un rapport de la Fondation européenne pour l'amélioration des conditions de vie et de travail, le Portugal est le 6<sup>ème</sup> pays de l'UE avec le pourcentage le plus élevé de travailleurs de plus de 55 ans, et le 4<sup>ème</sup> pays où ce pourcentage a le plus augmenté entre 2010 et 2023. C'est aussi l'un des pays où l'âge légal de la retraite, et surtout l'âge effectif de la retraite, est le plus élevé.

## Balance et position extérieures

**Les exportations et les importations de biens ont augmenté de plus de 7 % au premier trimestre 2025.** Selon les derniers chiffres de l'INE, les exportations portugaises de biens ont augmenté de 7,8% au cours du premier trimestre 2025 par rapport à la même période de 2024. Les importations de biens ont également augmenté, mais à un rythme plus lent que les exportations (7,1 %), contribuant à réduire le déficit commercial.

### Taux de variation homologue trimestriel des importations et des exportations portugaises (2019-2025)



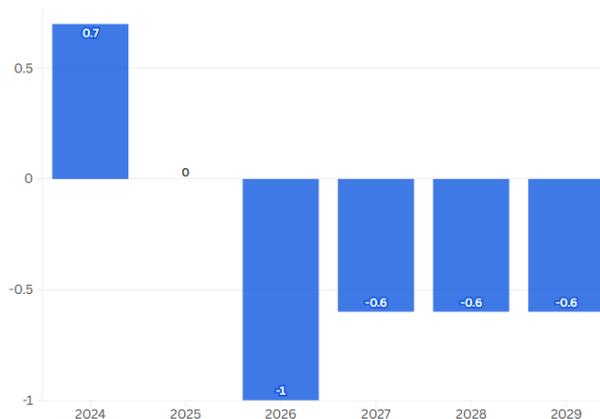
Source : INE

# Budget

## Dettes publique et solde budgétaire

Le Conseil de Finances Publiques (CFP) prévoit un retour du déficit budgétaire. D'après ses dernières publications, le CFP voit les comptes publics nationaux à nouveau déficitaires, en raison des engagements de dépenses permanentes pris tout au long de la législature, et de la détérioration du contexte économique international. Bien qu'il prévoit que le solde des comptes publics restera à l'équilibre cette année, à 0,0% du PIB (en-deçà des 0,3% attendus par le gouvernement), le CFP envisage un déficit de 1% en 2026, puis de 0,6% jusqu'en 2029. Ces nouveaux chiffres contrastent avec les prévisions précédentes faites en septembre, qui prévoyaient des excédents compris entre 0,1% et 0,5% du PIB jusqu'en 2028.

Solde public en % du PIB, prévisions du CFP



Fonte: CFP

Source : Conseil des Finances Publiques

## Politique fiscale

Le poids de l'Impôt sur les revenus (IRS) dans la charge fiscale est au plus bas depuis 2014. Selon l'analyse de l'Unité Technique d'appui Budgétaire (UTAO), l'Impôt sur le revenu des particuliers a représenté 6,2 % du PIB en 2024, soit son niveau le plus bas de la dernière décennie. En revanche, les cotisations à la sécurité sociale ont atteint leur niveau le plus élevé sur la même période. Pour 2024, l'UTAO note que les mesures de politique fiscale visant à alléger l'IRS ont été décisives : le poids de cet impôt dans le PIB a diminué de 0,7 pp, atteignant 6,2 %, ce qui constitue la plus forte contribution individuelle à l'évolution de la charge fiscale cette année-là. À l'inverse, l'Impôt sur les sociétés (IRC) a vu son poids augmenter de 0,4 pp, pour atteindre 3,9 % du PIB.

## Fonds européens dont PNRR

**Le gouvernement a annoncé lancer 95 appels à projet PT2030 (1Md€) et signer 800 contrats PNRR en avril et mai.** Les appels à projets portent sur plusieurs domaines, allant des incitations à la création d'emplois à la conservation de la nature. En ce qui concerne le PNRR, les 800 contrats représenteront près de 160 M€.

## Banque & Finance

### Marché obligataire

**Les taux d'intérêt de la dette portugaise ont baissé à deux, cinq et dix ans.** Durant le mois d'avril, les taux d'intérêt à 2 ans sont tombés à 1,770%, tandis que les taux d'intérêt à 5 ans ont également baissé, à 2,268%, contre 2,284% lors de la séance précédente. Dans la même lignée, les taux d'intérêt à 10 ans sont tombés à 3,029%.

**Le Portugal prévoit d'émettre 3 Md€ de dette souveraine à 15 ans via une opération syndiquée.** L'Institut de Gestion de la Dette Publique (IGCP) a mandaté six grandes banques (BBVA, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JPMorgan, Novo Banco et Santander), pour mener cette émission obligataire, dont l'échéance est fixée à 2040. Selon Bloomberg, le coupon indicatif se situe autour de 3,52%, soit une prime de 93 points de base au-dessus du taux mid-swap. Il s'agit de la deuxième opération de ce type en 2025, après une émission de 4 Md€ à 10 ans en janvier, qui avait rencontré une forte demande.

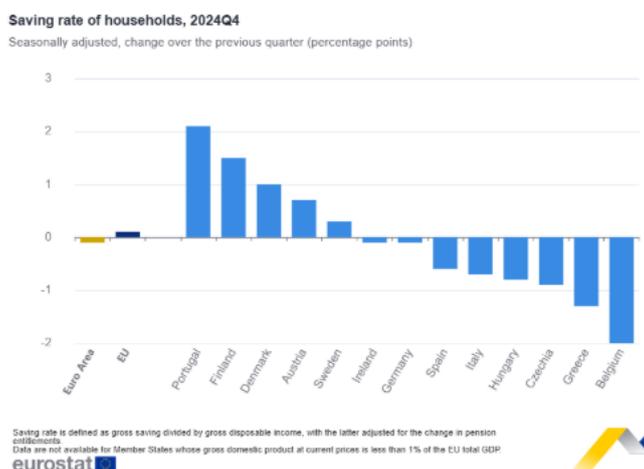
### Marché immobilier

**Le secteur immobilier portugais connaît une dynamique marquée par la hausse simultanée des prix de vente et des coûts de construction.** En février 2025, les coûts de construction de logements neufs ont augmenté de 3,1% en glissement annuel, selon l'INE. Cette tendance est largement liée à la pénurie persistante de main-d'œuvre dans le secteur. Parallèlement, le prix médian des logements a progressé de 10,3% en 2024, atteignant 1 777 €/m<sup>2</sup>. Lisbonne reste la municipalité la plus chère, avec un prix médian de 4 238 €/m<sup>2</sup> pour les acheteurs résidant au Portugal, et de 5 771 €/m<sup>2</sup> pour ceux dont le domicile fiscal est à l'étranger. Sur le seul quatrième trimestre 2024, le prix médian a grimpé à 1 870 €/m<sup>2</sup> (+ 15,5% sur un an). Le marché immobilier est également soutenu par une forte demande, comme en témoigne l'augmentation de 34,2% du nombre de transactions sur la même période.

### Banque commerciale

**Le Portugal a enregistré la plus forte hausse du taux d'épargne des ménages dans la zone euro au quatrième trimestre 2024.** Selon Eurostat, le taux d'épargne des ménages portugais a augmenté de 2,1 pp par rapport au trimestre précédent, pour atteindre 12,2%. Cette évolution contraste avec la tendance générale dans la zone euro, où les niveaux d'épargne sont restés plus stables.

### Taux d'épargne des ménages dans l'UE au T4 2024



Source : Eurostat

## Relations bilatérales

Commerce de biens avec la France (Md€)	Janvier – septembre 2024
Exportations de biens vers la France	1,6 (-4,9% en glissement annuel)
Importations de biens depuis la France	1,3 (+5,2% en g.a.)

Source : Banque du Portugal, avril 2025

**Intermarché renforce sa présence au Portugal avec un investissement de 5 M€ à Leiria.** L'enseigne de distribution a inauguré un nouveau supermarché à Leiria, marquant ainsi une étape supplémentaire dans son expansion au Portugal. Cet investissement de 5 M€ vise à moderniser l'offre commerciale locale.

**Le groupe français Beneteau consolide sa production de yachts de luxe dans le nord du Portugal.** Après une phase de croissance rapide post-pandémie, durant laquelle l'entreprise avait atteint 700 employés, Beneteau a rationalisé ses opérations en concentrant sa production sur deux sites industriels, à Valença et à Vila Nova de Cerveira. Actuellement, le groupe produit environ 80 yachts de luxe par an, consolidant ainsi sa présence industrielle dans la région de l'Alto Minho.

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 : Abdesslam Nagi

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