

## ACTUALITES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DU PORTUGAL



Veille n° 25 – 20 février 2019

### Indicateurs macroéconomiques

| Indicateurs macroéconomiques                    | 2017   | 2018                 | Prévisions 2019<br>(Budget) |
|---|--------|----------------------|-----------------------------|
| Croissance PIB (%)                              | 2,8    | 2,1 (Provisoire)     | 2,2                         |
| Déficit public (% du PIB)                       | - 3,0* | - 0,7 (Prev. Budget) | - 0,2                       |
| Solde primaire (% du PIB)                       | 3,0    | 2,7 (Prev. Budget)   | 3,1                         |
| Dette (% du PIB)                                | 124,8  | 121,2 (Prev. Budget) | 118,5                       |
| Taux de chômage (% PA)                          | 8,9    | 7** (Provisoire)     | 6,3                         |
| Indice harmonisé des prix à la consommation (%) | 1,4    | 1,3 (Prev. Budget)   | 1,3                         |

| Indicateurs du commerce extérieur                 | Janvier - Décembre 2018  |
|---|--------------------------|
| Exportations de biens (Md€, INE)                  | 57,9 (+ 5,3 % en g.a***) |
| Importations de biens (Md€, INE)                  | 75,1 (+ 8 % en g.a.)     |
|   | Janvier – Novembre 2018  |
| Exportations de services (Md€, Banco de Portugal) | 29,6 (+ 6,3 % en g.a.)   |
| Importations de services (Md€, Banco de Portugal) | 14,1 (+ 5,4 % 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 Portugal ralentit en 2018

D'après les dernières estimations provisoires de l'Institut National des Statistiques (INE), le PIB portugais a enregistré un taux de croissance réel de 2,1% en 2018, soit 0,7 point de moins que l'année précédente. Selon l'INE, cette évolution s'explique notamment par un ralentissement important de la croissance des exportations de biens et de services en 2018, et par une contribution moindre de la demande intérieure par rapport à 2017, ce qui reflète une baisse de la croissance de l'investissement. Pour mémoire, la prévision de croissance pour 2018 associée au budget 2019 était de 2,3 %.

#### - La croissance des exportations de biens ralentit

La croissance des exportations de biens a presque diminué de moitié en 2018, passant de 10 % en 2017 à 5,3 %, tandis que les importations ont augmenté de 8 %. Alors que les exportations avaient largement contribué à sortir le Portugal de la crise, le pays ressent aujourd'hui l'impact du ralentissement du commerce mondial. Son déficit commercial en biens a ainsi augmenté de plus de 18 %, pour atteindre 17,1 Md€ en 2018. Pour mémoire, une grève des dockers a paralysé pendant les deux derniers mois de 2018 le port de Setubal et a eu pour conséquence une chute de l'activité portuaire nationale au bénéfice des ports espagnols et une perturbation des

exportations, notamment pour l'usine d'*Autoeuropa* de *Volkswagen*, dont la production est majoritairement tournée vers l'export.

- **La Commission européenne revoit à la baisse ses prévisions de croissance du PIB pour le Portugal**

Alors que le gouvernement portugais prévoit dans le budget 2019 une croissance du PIB de 2,2 % en 2019, la Commission européenne a revu à la baisse ses prévisions et anticipe une croissance plus faible. Ainsi, selon ses prévisions de croissance d'hiver présentées le 2 février, la croissance du PIB portugais devrait s'établir à 1,7 % en 2019 et en 2020, dans un contexte de ralentissement des exportations. D'après la Commission, la croissance de la consommation privée, soutenue par les créations d'emplois et une croissance salariale modérée, devrait ralentir, tandis que l'investissement devrait s'accélérer légèrement, grâce à une utilisation accrue des fonds européens. Dans son rapport sur le Portugal publié le 18 février, l'OCDE estime pour sa part la croissance du PIB à 2,1 % en 2019 puis 1,9 % en 2020.

- **L'inflation continue de ralentir en janvier**

D'après les estimations de l'Institut National des Statistiques (INE), l'inflation annuelle a atteint en janvier son niveau le plus faible depuis neuf mois avec un taux de 0,5 % (contre 0,7 % en décembre). En variation mensuelle, les prix à la consommation ont reculé de 1,2 % en janvier, après une baisse de 0,2 % en décembre. Ce ralentissement de l'inflation s'explique notamment par une moindre hausse des prix dans les catégories logement, eau, électricité et gaz et transports. Les données de l'INE confirment ainsi le processus de désinflation à l'œuvre au Portugal depuis octobre 2018. D'après Eurostat, le Portugal a enregistré le plus faible taux d'inflation de l'Union Européenne au cours des douze derniers mois.

- **L'OCDE vient de publier son rapport sur l'économie portugaise**

Le secrétaire général de l'OCDE Angel Gurría a présenté le 18 février à Lisbonne le rapport sur l'économie portugaise que l'organisation produit tous les deux ans sur chacun des pays membres. L'organisation relève que les conditions économiques se sont nettement améliorées et souligne que la réduction du taux de chômage (désormais inférieur à 7 %, il a diminué de 10 points depuis 2013) est l'une des plus importantes parmi les pays de l'OCDE au cours des dernières années. Néanmoins, le rapport souligne que la santé des finances publiques et du système financier doivent encore être améliorées et note que si la dette publique (121 % du PIB) est en baisse, elle reste parmi les plus élevées de l'OCDE et limite la capacité du gouvernement portugais à réagir aux futurs chocs économiques. L'OCDE observe que les exportations représentent encore une part relativement faible du PIB et que le stock d'investissements directs à l'étranger (IDE) est toujours inférieur à ceux d'autres économies européennes comparables. L'étude souligne également les effets négatifs des restrictions réglementaires dans certains secteurs (professions libérales et transports notamment) et des insuffisances du système judiciaire portugais sur la productivité de l'économie.

## Situation budgétaire

- **Le Trésor portugais réalise deux adjudications obligataires et obtient le taux d'intérêt le plus bas jamais enregistré**

Le 13 février, le Trésor portugais a placé 1 Md€ via deux adjudications obligataires de titres de 10 et 15 ans avec un taux d'intérêt record de 1,568 %. En tenant compte de cette opération, l'Agence de gestion de la trésorerie et de la dette publique (IGCP) a déjà émis 30 % des 16,4 Md€ prévus dans le programme d'émission de dette pour 2019.

## Situation des établissements bancaires

### - Le crédit bancaire a fortement augmenté en 2018

Selon la Banque du Portugal, les banques portugaises ont octroyé près de 10 Md€ de prêts immobiliers en 2018, un montant supérieur de 19 % à celui de 2017 et qui dépasse le record de l'année 2010. Le montant des prêts à la consommation a également augmenté en 2018 pour atteindre une valeur de 4,7 Md€, soit une hausse de 10 % par rapport à 2017 et le montant le plus élevé depuis quatorze ans. Au total, les ménages portugais ont emprunté plus de 16 Md€ en 2018, soit une augmentation de 13 % par rapport à 2017. Le crédit aux entreprises a également connu une accélération. Les banques ont ainsi consenti 31,6 Md€ de prêts aux entreprises en 2018, soit une augmentation de 9,5 % par rapport à 2017. Ménages et entreprises confondus, les banques ont prêté un total de 47,9 Md€ en 2018. D'après la Banque du Portugal, les ratios d'endettement des ménages et des entreprises diminuent depuis 2010. L'endettement des ménages a atteint en 2018 un taux de 72,4 % du PIB. Le taux d'endettement des entreprises (133,1% du PIB) était en 2018 le plus faible depuis 2007.

### - Le gouverneur de la Banque du Portugal mis sous pression politique avec la publication du rapport d'audit sur la Caixa Geral de Depósitos

Le rapport d'audit réalisé par E&Y sur la gestion de la banque publique *Caixa Geral de Depósitos* (CGD) entre 2000 et 2015 a révélé l'existence de 46 opérations de financement à risque qui sont à l'origine de près de 1,2 Md€ de pertes sur cette période. Une commission d'enquête parlementaire a vu le jour pour traiter de ces opérations. Administrateur de la CGD entre 2004 et 2006, le gouverneur de la Banque du Portugal, Carlos Costa, pourrait avoir pris part à certaines décisions de la CGD mises en cause et a indiqué qu'il ne prendrait pas part aux décisions de la Banque du Portugal qui résulteraient des conclusions du rapport d'audit. Le Bloc de gauche a demandé la semaine dernière qu'il soit destitué de son poste de gouverneur.

## Sectoriel

### - Le bénéfice de la société pétrolière Galp Energia a augmenté en 2018 de 23 % par rapport à 2017

La société pétrolière *Galp Energia* a enregistré en 2018 un bénéfice net ajusté de 707 M€, soit une hausse de 23 % par rapport à 2017. Ce résultat s'explique notamment par le lancement de nouvelles plates-formes d'exploitation pétrolière et gazière au Brésil. Sur l'ensemble de l'année écoulée, la société a augmenté sa production moyenne annuelle de pétrole et de gaz de 15 % pour atteindre un total de 107.300 barils/jour, et prévoit de continuer à accroître sa production de 8 à 12 % en 2019. Dans une déclaration à la Commission du marché des valeurs mobilières (CMVM), la compagnie a indiqué que son conseil d'administration proposerait au titre de l'exercice 2018 le versement d'un dividende supérieur de 15 % à celui versé l'an dernier.

### - Le gouvernement annonce un soutien financier de 190 M€ à l'agriculture avec l'aide de la BEI

Le Ministre de l'Agriculture Luís Capoulas Santos a annoncé qu'un nouveau programme de financement de l'agriculture nationale devrait entrer en vigueur en juin, en complément de l'actuel programme de développement rural (PDR 2020). Ce nouveau programme résulte d'un accord passé avec la Banque européenne d'investissement (BEI) grâce auquel 190 M€ seront débloqués pour financer des projets dépassant l'enveloppe du PDR 2020. Pour garantir ce prêt sur douze ans de la BEI, le gouvernement mobilisera 20 M€ du PDR 2020.

- **Le groupe Altice s'apprête à vendre une partie de son réseau de fibre optique portugais**

Le groupe Altice, propriétaire de l'opérateur de télécommunications portugais MEO, et qui détient au Portugal un vaste réseau de fibre optique desservant plus de quatre millions de foyers, envisage de céder près de la moitié (49,99 %) de ses participations. Le groupe a chargé la banque Lazard de rechercher un accord avec des investisseurs potentiels, notamment les fonds KKR et *Morgan Stanley Infrastructure Partners*. Une opération similaire a eu lieu en France récemment, quand Altice Europe, propriétaire d'Altice Portugal, a vendu à trois fonds d'investissement 49,99% des parts de l'opérateur SFR.

- **Le fonds d'investissement Elliott critique l'OPA lancée par China Three Gorges sur EDP**

Le 11 mai dernier, le groupe public chinois *China Three Gorges* (CTG) a annoncé le lancement d'une offre publique d'achat (OPA) sur la compagnie d'électricité (EDP), offrant un prix par action de 3,26 €. Le fonds d'investissement américain Elliott, qui détient 2,9 % du capital d'EDP, a adressé une lettre aux instances dirigeantes d'EDP dans laquelle il se positionne fermement contre cette OPA, considérant que la valorisation réelle de l'entreprise est supérieure au prix d'achat proposé par CTG. Le fonds considère également qu'EDP devrait procéder à des cessions d'actifs, en vendant notamment ses activités au Brésil et une part de la distribution dans la péninsule ibérique, ce qui pourrait dégager jusqu'à 7,6 Md€ et permettre à la compagnie de réduire son endettement et d'accélérer ses investissements dans les énergies renouvelables.

## Divers

- **La Banque européenne d'investissement (BEI) a augmenté ses prêts en faveur de projets au Portugal**

Le Groupe BEI a financé en 2018 vingt-six opérations au Portugal, pour un montant total de 1,98 Md€, soit environ 1 % du PIB portugais. L'activité de la BEI au Portugal ne cesse de progresser, plaçant le pays au troisième rang des membres de l'UE bénéficiant le plus des aides de la BEI en pourcentage du PIB. On observe notamment une augmentation importante du financement de projets liés au climat et aux infrastructures. Les fonds destinés à soutenir des projets contribuant à la lutte contre le changement climatique ont ainsi représenté 41 % de l'activité de la BEI au Portugal en 2018. Le financement d'infrastructures a atteint un total de 499 M€, principalement utilisés pour la réhabilitation et l'expansion des infrastructures d'irrigation dans les zones rurales et pour la modernisation des ports portugais. La BEI a par ailleurs maintenu sa politique de soutien aux petites et moyennes entreprises (PME) portugaises en 2018 : 904 M€ ont servi à accorder des crédits à environ 4 000 PME et entreprises de taille intermédiaire (ETI).

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Lisbonne (adresser les demandes à [lisbonne@dgtresor.gov.fr](mailto:lisbonne@dgtresor.gov.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.gov.fr/pays/pt](http://tresor.economie.gov.fr/pays/pt)

Rua Santos-o-velho, 5,  
1249-079 Lisbonne – Portugal

Rédigé par : Juliette MONTOCCHIO

Revu par : Stanislas GODEFROY

© DG TRESOR