

Portugal

La Commission européenne fait preuve de souplesse

- Le Portugal estime, dans son plan budgétaire présenté mi-octobre, que les exigences de la Commission européenne seraient remplies. Le plan affiche en effet un déficit budgétaire de 2,4% du PIB en 2016. Le gouvernement prévoit par ailleurs de le réduire à nouveau en 2017, en le ramenant à 1,6% du PIB.
- Le plan budgétaire repose cependant sur des hypothèses de croissance plus favorables que celles de la Commission européenne. En outre, celle-ci est moins optimiste que le gouvernement sur les effets attendus de certaines mesures sur le solde budgétaire.
- Tout en pointant le risque que le Portugal ne respecte pas ses engagements en 2017, elle a approuvé le plan budgétaire.

La Commission européenne avait renoncé, en juillet dernier, à sanctionner le Portugal, qui n'était pas parvenu à réduire suffisamment son déficit en 2015, sous réserve que le pays remplisse ses objectifs de réduction cette année. Le Portugal estime, dans le plan budgétaire qu'il lui a présenté mi-octobre, que ces exigences seraient remplies. Le plan budgétaire affiche en effet un déficit budgétaire de 2,4% du PIB en 2016 (après -4,4% du PIB en 2015). Le gouvernement prévoit par ailleurs de le réduire à nouveau sensiblement en 2017, en le ramenant à 1,6% du PIB.

Des hypothèses de croissance trop avantageuses

La Commission européenne a toutefois émis quelques réserves. Les prévisions budgétaires du gouvernement doivent, en effet, être considérées avec précaution dans la mesure où elles reposent sur des hypothèses de croissance optimistes au regard de celles de la Commission européenne. Le gouvernement portugais prévoit une croissance du PIB de 1,2% et 1,5% respectivement en 2016 et 2017, tandis que la Commission européenne anticipe une hausse du PIB de respectivement 0,9% et 1,2% (cf. tableau et graphique 1).

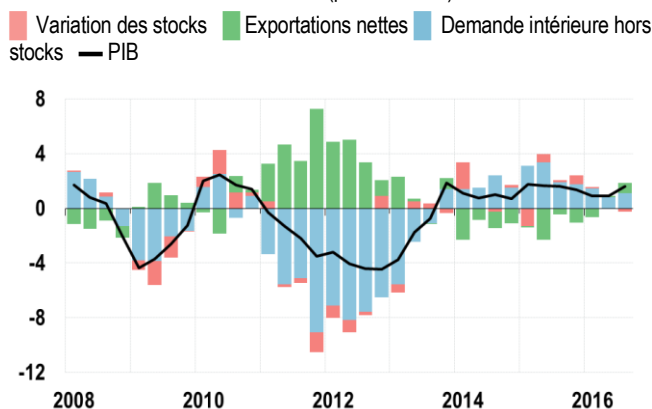
L'économie portugaise devrait profiter l'an prochain d'une légère amélioration de la conjoncture mondiale et d'une hausse plus soutenue des exportations. De même, la Commission européenne et le gouvernement prévoient tous deux une accélération de l'investissement malgré les difficultés du secteur bancaire.

Les points de vue de la Commission européenne et du gouvernement diffèrent toutefois quant à l'ampleur de cette hausse. La Commission européenne anticipe ainsi une plus forte progression des dépenses d'investissement, en mettant l'accent sur l'utilisation des fonds structurels et d'investissement européens (fonds ESI), qui devrait se diffuser davantage au reste de l'économie. Cette croissance s'accompagnerait cependant pour la Commission européenne d'une hausse plus soutenue des importations et d'une contribution négative du commerce extérieur à la croissance.

La contribution de la consommation privée à la croissance devrait être également moindre pour la Commission européenne que pour le

Une reprise encore modeste

Contribution à la croissance annuelle (points de PIB)



Graphique 1

Source : INE

Prévisions budgétaires

	2015	2016		2017	
		Plan budgétaire	Commission européenne	Plan budgétaire	Commission européenne
PIB (g.a., %)	1,6	1,2	0,9	1,5	1,2
En % du PIB					
Solde primaire	0,2	1,9	1,7	2,8	2,2
Solde structurel	-2,3	-2,2	-2,4	-1,9	-2,4
Solde budgétaire	-4,4	-2,4	-2,7	-1,6	-2,2
Dette publique	129	129,7	130,3	128,3	129,5

Source : Commission européenne

gouvernement. Tous deux prévoient une croissance plus lente de la consommation privée au cours des prochains mois en lien avec la remontée de l'inflation, mais la Commission européenne se montre plus prudente que le gouvernement sur l'évolution des salaires. En outre, selon elle, l'endettement particulièrement élevé des ménages (75,7% du PIB au T2 2016) pèsera davantage sur leurs dépenses de consommation.

Des efforts budgétaires insuffisants

Ce différentiel de croissance se traduit, pour la Commission européenne, par moins de recettes et plus de dépenses. En outre, la Commission européenne est moins optimiste que le gouvernement sur les effets attendus de certaines mesures sur le solde budgétaire.

Le gouvernement prévoit dans son plan budgétaire une hausse discrétionnaire de 0,3% du PIB des recettes en 2017. Il projette ainsi de prélever une taxe foncière de 0,3% sur les résidences d'une valeur supérieure à 600 000 euros et une taxe sur les boissons

sucrées. Le transfert de taxe de l'essence au diesel devrait également s'accompagner de revenus supplémentaires. Le gouvernement bénéficierait par ailleurs de recettes ponctuelles telles que le recouvrement de la garantie sur la Banco Privado Português (BPP) (0,2% du PIB) et une hausse des dividendes versés par la Banque du Portugal (0,2% du PIB).

Ces recettes supplémentaires devraient selon le gouvernement pallier la réduction de la TVA dans la restauration (à 13% depuis juillet 2016 au lieu de 23% auparavant) ainsi que la hausse de certaines dépenses, en particulier celle des salaires des fonctionnaires, à l'œuvre depuis le deuxième trimestre 2016. Le gouvernement prévoit par ailleurs de revaloriser les retraites modestes, d'indexer les retraites ainsi que de nouveaux transferts sociaux pour les personnes handicapées et le retour à la semaine de 35 heures dans le secteur de la santé.

La Commission se montre toutefois plus prudente. L'effet du remplacement d'un fonctionnaire sur deux sur les dépenses devrait ainsi, selon elle, être moindre qu'escompté par le gouvernement.

Les prévisions de déficit de la Commission européenne et du gouvernement diffèrent donc. A commencer par celles du déficit structurel¹, qui a atteint 2,3% du PIB en 2015. La Commission européenne anticipe une détérioration de 0,1 point du déficit structurel cette année et une stabilisation en 2017, à la différence du gouvernement qui prévoit une réduction de respectivement 0,1 point de PIB et 0,3 point en 2016 et 2017. Au total, le Portugal afficherait un déficit budgétaire de 2,7% du PIB en 2016 et 2,2% en 2017 au lieu de 2,4% et 1,6% prévus par le plan budgétaire.

Il en va de même pour les prévisions de dette publique. Les excédents primaires et les recettes tirées de la vente de certains actifs financiers devraient, selon la Commission européenne, être plus faibles qu'escompté par le gouvernement. De 129% du PIB en 2015, le poids de la dette publique devrait ainsi culminer à 130,3% en 2016 avant de s'établir à 129,5% en 2017 (cf. graphique 2).

Le Portugal échappe à la suspension des fonds structurels

Le Portugal ne répond pas aux attentes de la Commission européenne, notamment en matière de réduction du déficit structurel. Celle-ci souhaite en effet que le Portugal réduise de 0,6 point de PIB son déficit structurel chaque année entre 2016 et 2020, et parvienne à dégager à moyen terme un excédent d'au moins 0,3% du PIB. De même, le déficit budgétaire, dont la réduction sera surtout imputable à la poursuite de la croissance, devrait se situer selon elle au-dessus de l'objectif de 2,5% du PIB qui lui a été assigné cet été. La Commission européenne a en outre pointé le risque que représentent pour les finances publiques les incertitudes autour d'une recapitalisation de la banque publique Caixa Geral Depositos (CGD)². Le Portugal reste dès lors vulnérable à tout nouveau choc, et en particulier à ceux provenant de son système bancaire, encore fragile en raison du stock élevé de prêts non performants.

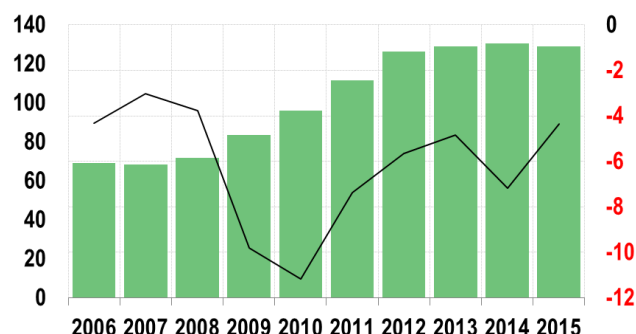
¹ Le solde structurel équivaut au solde qui serait atteint si le PIB était égal à son potentiel et corrigé des mesures exceptionnelles.

² La Commission européenne a approuvé fin août l'injection par l'Etat portugais de 2,7 milliards d'euros dans la CGD en contrepartie d'un plan de restructuration et de la vente sur le marché d'un milliard d'euros de titres de dette.

■ Le Portugal fragilisé par le poids de sa dette

En % du PIB

— Dette publique ; — Solde budgétaire (é.d.)



Graphique 2

Source : Ameco

La Commission européenne, malgré ses réserves, a cependant approuvé le projet de plan budgétaire du Portugal. Elle a en effet pris en considération les efforts accomplis au cours de ces dernières années par le Portugal et sa capacité à ramener dès cette année le déficit budgétaire en deçà du seuil de 3% du PIB du Pacte de stabilité et de croissance. Il s'agit de ne pas fragiliser un pays qui a déjà dû fournir d'importants efforts budgétaires.

Cette décision conforte le gouvernement minoritaire au pouvoir depuis près d'un an. Le gouvernement socialiste dirigé par le Premier ministre Antonio Costa doit en effet composer avec des partis politiques plus hostiles aux mesures d'austérité, à savoir le parti communiste portugais (PCP), le parti écologiste « Les Verts » (PEV) et le parti radical Bloc de Gauche (BE).

Le Portugal écarte ainsi le risque de sanctions et notamment la suspension du versement des fonds structurels et d'investissement européens, lesquels jouent un rôle important. Le total des fonds attendus entre 2014 et 2020 équivaut en effet à près de 15% du PIB de 2015.