

PORTUGAL

22

QUELQUES MARGES BUDGÉTAIRES POUR SOUTENIR LA REPRISE

La bonne gestion de l'épidémie n'a pas permis au Portugal d'éviter un choc économique sévère. Le PIB réel a chuté de 13,9% au T2, principalement sous l'effet d'un plongeon des exportations de biens et services (-36,1% t/t) et de la consommation privée (-14,0% t/t). Le Portugal a pâti de la chute du tourisme et de l'arrêt de l'activité à l'étranger, en particulier en Espagne. Cela pourrait également freiner la reprise, étant donné la recrudescence des contaminations de l'autre côté de la frontière. Cependant, et grâce à des efforts budgétaires consentis ces dernières années, le déficit public pour 2020 devrait être inférieur à celui de ses voisins européens (environ 7,0% du PIB selon les estimations gouvernementales), ce qui offre quelques marges de manœuvre à l'exécutif.

Le choc subi sur l'ensemble du premier semestre reste moindre que dans les pays européens voisins (Espagne, France, Italie), l'épidémie s'étant propagée plus tardivement et de façon moins conséquente dans le pays. De nombreux obstacles ont néanmoins perduré cet été, malgré le déconfinement. La décision du gouvernement britannique de contraindre, début juillet et jusqu'au 20 août, les voyageurs à une période de quatorzaine à leur retour du Portugal, a un peu plus fragilisé l'activité touristique, cette dernière restant près de deux tiers en dessous du niveau de l'an passé¹. Cette mesure a d'ailleurs été réinstaurée le 10 septembre. Par ailleurs, la recrudescence des cas de contamination en Espagne jouera, indirectement, comme un frein supplémentaire à la reprise économique au Portugal, jusqu'à la fin de l'année au moins, du fait de l'importance des échanges commerciaux entre les deux pays².

L'impact du coronavirus sur le marché de l'emploi est évidemment fort avec 3,8% d'emplois détruits depuis janvier. Le taux de chômage est ainsi repassé en juillet au-dessus de la barre des 8% (8,1%), soit le niveau le plus élevé depuis octobre 2017. Le taux de chômage des 15-24 ans a grimpé à 26,3% en juillet. Le marché du travail était néanmoins en perte de vitesse avant la crise de la Covid-19. Le taux de croissance de l'emploi ralentit depuis 2018, reflétant la baisse tendancielle des nouvelles offres de postes (cf. graphique 2).

L'impact de la crise actuelle sur les finances publiques doit également être mis en perspective. Le pays abordait l'année 2020 avec un excédent budgétaire (0,2% du PIB en 2019), les comptes publics s'étant progressivement rétablis au cours de la dernière décennie. De plus, l'accroissement du déficit public reste, pour l'heure, certes très important, mais d'une ampleur comparable à celui observé en 2010³. Le déficit public en 2020 devrait atteindre un ratio sur PIB aux alentours de 7,0%, selon les estimations gouvernementales, ce qui est bien inférieur à ce qui est attendu en Espagne ou en France par exemple, deux pays qui enregistraient encore des déficits budgétaires structurels importants avant la pandémie.

Le Portugal reste cependant le troisième pays en Europe avec le niveau d'endettement public le plus élevé, après la Grèce et l'Italie. Le déficit public a rebondi sous l'effet conjugué d'une baisse des recettes et d'une hausse des dépenses. En part du PIB, la dette publique est remontée à 127,2% au T2. La Commission européenne estime désormais que l'endettement public atteindra 131,6% du PIB à la fin 2020, avant de fléchir à 124,4% en 2021, sous l'effet du rebond de la croissance.

Enfin, les pressions déflationnistes se sont intensifiées en raison du choc de demande. L'IPC sous-jacent (hors aliments transformés et énergie) a chuté de 0,4% au cours des six derniers mois (août-février).

Guillaume Derrien

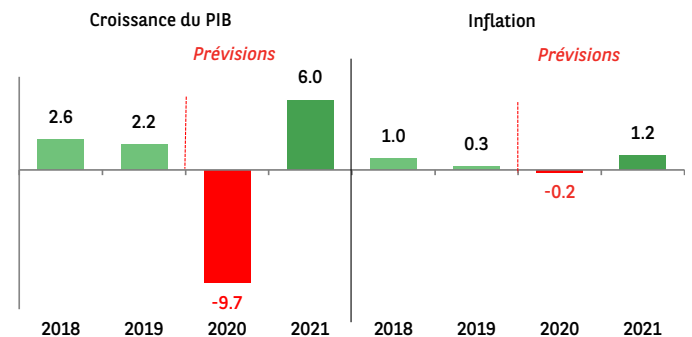
guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

¹ Selon l'Office des statistiques portugais (INE), le nombre de nuitées hôtelières s'élevait à 1,024 million en juillet contre 2,849 millions en juillet 2019.

² Environ un quart des exportations de biens portugais sont à destination de l'Espagne.

³ En effet, entre janvier et juillet 2020, le déficit du gouvernement central s'élevait à EUR 8,48 mds, contre EUR 8,90 mds au cours de la même période en 2010.

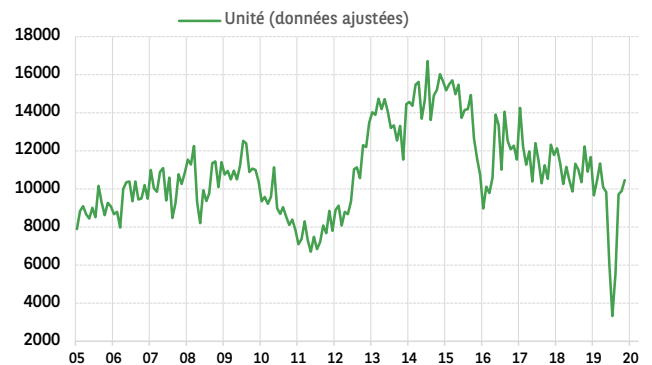
CROISSANCE ET INFLATION (%)



GRAPHIQUE 1

SOURCE : COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

NOUVELLES OFFRES D'EMPLOIS



GRAPHIQUE 2

SOURCES : AGENCE POUR L'EMPLOI PORTUGAIS (IEFP), BNP PARIBAS

