

## Portugal : une reprise en douceur

### Net ralentissement en 2001

Après six années de croissance supérieure à 3 %, l'économie portugaise devrait nettement décélérer en 2001 pour atteindre 1,7 %, mais la croissance resterait légèrement supérieure à celle de la zone euro. Le ralentissement amorcé en 2000 s'est amplifié en 2001, en raison du retournement mondial. L'investissement a particulièrement souffert et devrait connaître une croissance négative en 2001 (- 0,3 %). L'investissement en bâtiment reste la composante la plus dynamique, soutenu par les investissements publics en infrastructures, financés en partie par les transferts de l'Union européenne. Quant à la consommation des ménages, elle ralentit fortement, mais résiste mieux que l'investissement et devrait croître de 1,2 % en 2001. Si les salaires nominaux ont, comme en 2000, augmenté d'environ 5,5 %, la forte inflation (4,4 % en moyenne en 2001, après 2,8 % en 2000) a réduit le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages. De plus, le chômage est reparti à la hausse au troisième trimestre de 2001. Les mauvaises perspectives, notamment en termes d'emplois, ont incité des ménages portugais très endettés (88,3 % du revenu disponible en 2000) à augmenter leur taux d'épargne et donc à réduire leur consommation.

Par ailleurs, le gouvernement a décidé en juin 2001 de mener une politique budgétaire austère pour tenter de respecter les engagements de déficit public du Pacte de stabilité, avec une réduction des dépenses sociales, un gel des salaires des fonctionnaires et un report de grands projets d'investissements en infrastructures. En dépit de ces mesures, le déficit public a atteint 2,2 % du PIB en 2001. Le Portugal, qui a échappé de peu à un avertissement préventif de la part du conseil Ecofin en février 2002 pour risque de déficit excessif en 2002, a dû s'engager à limiter ses dépenses pour parvenir à un budget équilibré en 2004.

### Les indicateurs conjoncturels n'indiquent pas de nette reprise

Contrairement à la zone euro dans son ensemble, les indicateurs conjoncturels ne se sont pas encore clairement retournés au Portugal. Le moral des consommateurs reste bas, comme en témoigne l'enquête de février 2002 selon laquelle l'indice de confiance reste stable à un niveau proche du creux de début 1997. Si les consommateurs sont de plus en plus pessimistes en ce qui concerne le chômage, les perspectives de prix sont bonnes depuis le début de l'année 2002. En effet, l'inflation, qui avait fortement augmenté jusqu'au pic de 5,1 % en mars 2001, en raison notamment des tensions salariales et de la hausse du pétrole et des prix alimentaires, a diminué pour atteindre 3,3 % en février 2002. Si l'indice de confiance dans l'industrie s'est légèrement amélioré en février après une dégradation quasiment continue depuis septembre 2000, les soldes d'opinions sur les carnets de commandes domestiques et étrangers contribuent de se dégrader. En ce qui concerne le secteur de la construction, une légère amélioration se dessine en février 2002, avec un redressement des carnets de commandes et une stabilisation des perspectives d'emploi.

## Une franche reprise attendue seulement en 2003

La consommation des ménages resterait faible en 2002, le chômage et le taux d'épargne continuant d'augmenter. En 2003, la consommation serait plus vigoureuse (1,7 %), en raison notamment de la poursuite du ralentissement de l'inflation et du chômage qui repartirait à la baisse. En ce qui concerne l'investissement, la reprise n'interviendrait qu'en 2003. L'investissement en bâtiment bénéficierait dès 2002 des transferts accrus de l'Union européenne, dans le cadre du troisième cadre communautaire d'appui. En revanche, l'investissement en équipement pâtirait notamment du fort endettement des entreprises. Après une pause en 2002, il repartirait en 2003. La politique budgétaire devrait être restrictive, conformément aux engagements du programme de stabilité. Comme dans les autres pays de la zone euro, les exportations portugaises bénéficieraient de la reprise du commerce mondial au cours de l'année 2002 (3,4 % fin 2002 en glissement annuel). Cependant, si les salaires continuent d'augmenter à un rythme soutenu, la compétitivité de l'industrie portugaise pourrait se dégrader et la baisse des parts de marché se poursuivre. La croissance du PIB ralentirait encore en 2002 (0,7 %), avant de repartir en 2003 (2,1 %).

Une incertitude importante a trait à la politique budgétaire qui sera mise en œuvre en 2002 et 2003. En effet, le futur chef du gouvernement de centre droit a remporté les élections législatives du 17 mars 2002 sur un programme de baisse d'impôts, consistant en une réduction du taux d'imposition sur les sociétés de 30 à 20 % dans les 4 ans à venir et du taux marginal maximum de l'impôt sur les personnes de 40 à 35 %. En contrepartie, le taux de TVA serait augmenté de 1 point. L'état des finances publiques portugaises pourrait cependant contraindre le gouvernement à renoncer à une partie de ces réformes ■

### Portugal : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2000	2001	2002	2003
<b>PIB</b>	3,4	1,7	0,7	2,1
Consommation des ménages	2,6	1,2	1,2	1,7
Consommation publique	2,6	2,2	2,0	1,7
FBCF totale	4,7	- 0,3	1,0	1,5
Exportations de biens et services	8,2	4,4	- 0,2	5,4
Importations de biens et services	5,7	2,7	1,6	3,7
Variations de stocks, en points de PIB	0,7	1,0	1,1	1,1
<i>Contributions</i>				
Demande intérieure hors stocks	3,5	1,1	1,4	1,8
Variations de stocks	- 0,3	0,3	0,1	0,1
Commerce extérieur	0,2	0,3	- 0,8	0,2
Prix à la consommation (IPCH)	2,8	4,4	2,9	2,5
Taux de chômage, au sens du BIT	4,1	4,2	4,6	4,5
Solde courant, en points de PIB	- 10,5	- 8,9	- 8,8	- 8,6
Solde public, en points de PIB	- 1,5	- 2,2	- 2,4	- 1,4
Impulsion budgétaire	0,0	0,0	- 0,4	0,2
PIB zone euro	3,4	1,5	1,2	2,5

Sources : Eurostat, prévisions OFCE.