

Bulletin du FMI

PROGRAMME DU PORTUGAL

Des perspectives délicates pour le Portugal, mais le programme suit son cours

Bulletin du FMI en ligne
5 avril 2012



Usine de chaussures près de Guimaraes, dans le nord du Portugal. Le gouvernement avance dans l'application des réformes destinées à rendre l'économie plus compétitive (photo : Miguel Riopa/AFP/Getty Images)

- La mise en œuvre des réformes convenues progresse bien
- Des perspectives délicates, avec une économie qui devrait se contracter davantage
- Il sera crucial de rétablir la croissance en renforçant la compétitivité

Le gouvernement portugais nouvellement élu continue d'avancer dans l'application du programme de réformes convenu dans le cadre du plan international de sauvetage de 78 milliards d'euros (environ 116 milliards de dollars) conclu avec l'Union européenne, la Banque centrale européenne et le FMI. Il a engagé des réformes pour améliorer le fonctionnement du marché du travail et le rendre plus équitable, ce qui à terme contribuera à faire baisser un taux de chômage élevé et à créer en particulier des débouchés pour les jeunes. Le gouvernement a par ailleurs commencé à libéraliser des secteurs importants de l'économie, dont celui des télécommunications.

Les autorités ayant atteint la totalité des grands objectifs du programme, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 4 avril le décaissement d'environ 5,17 milliards d'euros dans le cadre du programme triennal conclu avec le Portugal au titre du mécanisme élargi de crédit.

Cependant, les perspectives économiques du Portugal restent délicates, en partie à cause de la modeste récession que devrait connaître la zone euro cette année. La récession devrait s'aggraver en 2012 et le chômage risque de poursuivre son ascension pour atteindre près de 14½ % de la population active. Le ratio dette/PIB devrait culminer à 115 % en 2013 pour ensuite entamer un repli.

Dans un entretien accordé au Bulletin en ligne, le nouveau chef de mission du FMI pour le Portugal, M. Abebe Aemro Selassie, fait le point de la situation et évoque les mesures que devra prendre le pays pour relever les défis qui s'annoncent et rétablir la croissance et la compétitivité.

Bulletin du FMI en ligne : *Votre équipe vient de passer en revue l'économie portugaise. En dépit des difficultés, le programme de réformes est-il sur la bonne voie?*

Oui, le programme suit son cours. Les réformes engagées sont une riposte ambitieuse et inévitable aux graves problèmes économiques que connaît le Portugal. Le niveau

d'endettement public et privé est élevé et le pays doit en outre rétablir sa compétitivité extérieure. De par son appartenance à une union monétaire, les choix qui s'ouvrent à lui sont fortement restreints.

Aussi convient-il de saluer le gouvernement pour avoir entrepris d'exécuter un programme difficile comme globalement convenu.

Bulletin du FMI en ligne : *Malgré les progrès notables enregistrés dans le rétablissement de la discipline budgétaire et la réforme de l'économie de manière plus générale, les marchés financiers continuent de manifester, semble-t-il, une certaine méfiance, les écarts de taux de la dette portugaise étant plutôt élevés. Comment expliquez-vous cela?*

Les écarts de taux se sont dernièrement quelque peu rétrécis, mais effectivement, de manière générale les marchés semblent plutôt camper sur leurs positions en ce qui concerne le Portugal. Il faut un certain temps pour se constituer une crédibilité en partant d'un niveau plutôt faible et il n'est sans doute pas surprenant que les marchés ne soient pas encore entièrement convaincus que les gros ajustements seront menés à bonne fin.

Nous pensons que le pays sera à même de relever ce défi pour autant que le gouvernement maintienne le cap. D'ailleurs dans notre rapport nous soulignons le considérable ajustement (3½ points de PIB) du déficit courant opéré l'an dernier, ce qui montre que l'ajustement nécessaire est en cours.

Bulletin du FMI en ligne : *Le Portugal atteindra-t-il l'objectif de déficit budgétaire pour cet exercice? Quels sont les risques qui pourraient l'en écarter?*

La cible de déficit de 4½ % du PIB pour 2012 reste réalisable. Le principal risque est celui d'une aggravation de la récession par rapport à ce qui est prévu. Si cela venait à se matérialiser, la poursuite d'objectifs fixes de déficit nominal ne serait peut-être pas la meilleure démarche. Cela étant, il faut éviter les dérapages manifestes qui empêcheraient d'atteindre les objectifs; or, le gouvernement sait fort bien que les dérapages pourraient porter atteinte à la crédibilité du programme.

Bulletin du FMI en ligne : *Y a-t-il eu des progrès sur le dossier fondamental de la compétitivité et que reste-t-il à faire?*

Portugal : une économie en quête de réformes

- **Économie en stagnation.** L'économie portugaise est l'une des plus petites des 17 pays de la zone euro; elle ne représente que 2 % du produit de la zone. La croissance a été faible ces dernières années. Le PIB a chuté de 1,5 % en 2011 et devrait reculer de 3,3 % en 2012.
- **Chômage chronique.** Le chômage n'a cessé d'augmenter ces dix dernières années et se situait à 13 % en 2011. Il devrait grimper à 14½ % en 2012. Chez les jeunes (15-34 ans) il dépasse 35 %.
- **Déficit public élevé.** Le déficit de l'État était de 9,8 % en 2010 mais il devrait tomber à 5,9 % en 2011, puis à 4,5 % en 2012.
- **Dette publique élevée.** La dette publique se situait à 107 % en 2011. Elle devrait culminer à près de 115 % en 2013, pour ensuite entamer un repli.

Beaucoup a déjà été fait en matière de réformes structurelles, depuis les changements apportés au cadre des conventions collectives jusqu'à l'amélioration du fonctionnement des tribunaux de commerce. Mais il reste à attaquer de front le cœur du problème de compétitivité du Portugal, à savoir le niveau excessivement élevé des prix des biens non échangeables. Il faudra sans doute pour cela resserrer les marges bénéficiaires excessives qui existent dans certains secteurs. Sinon il sera difficile de faire du secteur des biens échangeables un moteur de croissance solide et durable, avec des coûts de production alourdis par les prix excessifs des biens non échangeables.

Bulletin du FMI en ligne : *En quoi la réforme projetée du secteur de l'énergie profitera-t-elle aux consommateurs?*

Sans réforme du secteur énergétique pour l'ouvrir à la concurrence les consommateurs devront faire face à de fortes augmentations des tarifs de l'électricité durant les années à venir. Cela ne ferait qu'aggraver encore plus le problème de compétitivité puisque les coûts de l'énergie se répercutent sur tous les pans de l'économie.

Bulletin du FMI en ligne : *Le gouvernement a conclu un accord avec les partenaires sociaux sur un important train de mesures pour réformer le marché du travail. À quand le repli du chômage?*

Le taux de chômage est un indicateur décalé et pour être franc nous devons malheureusement supposer qu'il restera élevé pendant un certain temps. Il ne faut pas être fataliste pour autant. Les jeunes et les personnes plus âgées ont particulièrement du mal à trouver un travail et certaines des politiques actives d'emploi engagées ou sur le point de l'être devraient aider.

À plus long terme, les réformes envisagées par le gouvernement devraient faciliter l'embauche et en réduire les risques pour les entreprises. Cela contribuera à créer de nouveaux emplois, notamment pour les jeunes qui aujourd'hui sont nombreux à être exclus du monde du travail. À 35 %, le chômage des jeunes est parmi les plus élevés en Europe.

Bulletin du FMI en ligne : *On entend souvent dire que le Portugal aura besoin d'un deuxième programme. Qu'en pense le FMI?*

Nous restons d'avis que le programme est bien adapté. Certes, il ne sera pas facile d'accéder de nouveau aux marchés l'an prochain. Mais fort des récentes initiatives réussies pour rallonger les échéances des bons du Trésor et des mesures plus vastes adoptées à l'échelle de la zone euro, le pays devrait pouvoir faire de nouveau appel aux marchés en 2013. Il semble disposer de suffisamment de temps pour mettre en place de façon convaincante les mesures qui permettront de regagner la confiance des marchés.

Du reste, n'oublions pas que les dirigeants européens ont fait savoir officiellement qu'ils continueraient d'apporter un appui suffisant au Portugal tant que son programme se maintiendrait sur la bonne voie; il existe donc une sorte de marge de sécurité aux cas où les risques liés à l'accès aux marchés se matérialiseraient.