

Chapitre 2

Rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance par la création d'emplois et une meilleure affectation des capitaux

L'économie portugaise s'est caractérisée ces dix dernières années par une croissance faible et des déficits volumineux des paiements courants. L'accès au crédit facile sur les marchés mondiaux, conjugué jusqu'à ces derniers temps à une absence de dispositifs incitant les banques à limiter leur ratio prêts/dépôts, a permis de financer à l'international une forte consommation et des investissements élevés par rapport au produit intérieur brut (PIB), par un recours excessif du secteur bancaire aux marchés de capitaux. Ce phénomène a abouti à un endettement important des ménages et des entreprises, et rendu les banques vulnérables à un retournement de la confiance des investisseurs. Cela étant, l'investissement et le crédit ont été principalement orientés vers les secteurs protégés, donnant naissance à une infrastructure routière, à des capacités de production d'électricité et à un stock de logements surdimensionnés. Les carences des institutions du marché du travail ont encore sapé la productivité et entravé l'ajustement des salaires, rendant encore plus difficiles les gains de compétitivité-coûts.

Le processus de désendettement déclenché par la perte de l'accès aux financements internationaux contribue à réduire rapidement les déficits extérieurs, mais il pourrait également engendrer une contraction du crédit préjudiciable pour l'économie, ce qui accroît l'importance des autres stratégies de financement pouvant être mises en œuvre par les entreprises, telles qu'un recours accru aux financements sur fonds propres. Pour renouer avec la croissance, le Portugal doit favoriser le redéploiement de la main-d'œuvre et du capital, pour l'essentiel vers les secteurs exportateurs. Dans le prolongement des initiatives et des engagements qu'ils ont pris récemment, les pouvoirs publics devront réformer les politiques publiques qui faussent de longue date la répartition des investissements, veiller à ce que les banques comptabilisent et provisionnent comme il se doit leurs prêts problématiques et, sur le front de l'emploi, réduire la segmentation du marché du travail et renforcer les formations ciblées. Des réformes concernant la fixation des salaires, l'imposition du travail, les allocations de chômage et les politiques d'activation stimuleront la création d'emplois et renforceront de ce fait la croissance de la production tout en évitant l'enracinement d'un chômage élevé mettant en péril la cohésion sociale.

La crise a rendu les déséquilibres intenables

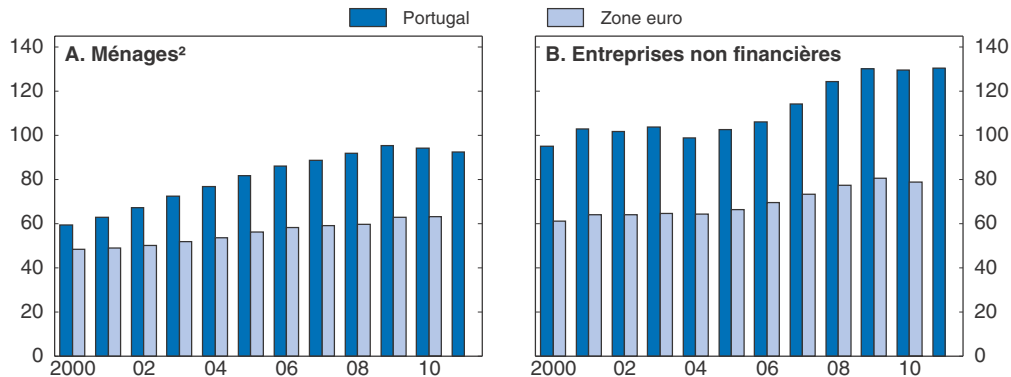
Après une décennie perdue, l'économie portugaise s'est engagée dans un délicat processus d'ajustement économique et de réforme. De 2001 à 2010, la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel s'est établie en moyenne à 0.6 % seulement et le chômage a pratiquement triplé. Les institutions du marché du travail ont pesé sur la croissance de la productivité et entravé la modération des salaires, portant atteinte à la compétitivité extérieure. Toute une série de dysfonctionnements et de rentes sur les marchés de produits, notamment dans les secteurs protégés, ont en outre miné la productivité et la compétitivité, principalement en faussant la répartition des investissements. En raison d'une perception insuffisante des risques, une consommation et des investissements excessifs ont été financés par l'intermédiaire des banques portugaises sur les marchés internationaux de la dette, en particulier parce qu'il n'existait jusqu'à une date récente aucun mécanisme – tel qu'un objectif de ratio prêts/dépôts – les incitant à ralentir leurs activités de prêts. Conjugée à de piètres résultats à l'exportation, cette situation s'est soldée par des déficits extérieurs et un endettement élevés. Malgré une charge fiscale de plus en plus lourde, la dette publique a aussi nettement gonflé, reflétant les difficultés chroniques du pays à gérer et maîtriser ses dépenses publiques, dont les projets d'investissement réalisés à l'initiative des pouvoirs publics constituent un bon exemple.

Nombre de ces problèmes ont été recensés et analysés depuis longtemps (voir par exemple Blanchard, 2007), mais la crise financière mondiale et celle de la dette souveraine en ont renforcé l'acuité et, lorsque les financements extérieurs privés se sont taris, la situation est devenue intenable. Depuis mai 2011, le Portugal met résolument en œuvre un ambitieux programme triennal accompagnant l'assistance financière qui lui a été accordée par l'Union européenne (UE) et le Fonds monétaire international (FMI). Il importe que le pays veille à ce que les inévitables coûts à court terme induits par l'ajustement macrofinancier en cours ne dégénèrent pas en une récession aggravée, et que la poursuite des réformes structurelles contribue à minimiser le risque que le chômage ne devienne structurel, tout en jetant les bases d'une croissance durable et équilibrée. Après avoir expliqué dans les grandes lignes comment les déficits se sont accumulés, nous analyserons dans ce chapitre les mesures envisageables pour rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance, en nous focalisant sur les initiatives destinées à assainir le secteur bancaire, à favoriser une répartition efficace des investissements, et à créer des emplois plus nombreux et de meilleure qualité en améliorant le comportement du marché du travail.

Les déséquilibres macroéconomiques se sont amplifiés ces dix dernières années

L'ampleur considérable des déficits des paiements courants, qui ont atteint en moyenne près de 10 % du PIB de 2001 à 2010, a entraîné une détérioration marquée de la position extérieure globale nette, qui est passée de -39 % du PIB fin 2000 à -107 % dix ans après. Cette dégradation trouve un écho dans l'endettement croissant des ménages et des entreprises (graphique 2.1). Le Portugal a perdu d'importantes parts de marché à

Graphique 2.1. **Dettes financières**¹
En pourcentage du PIB

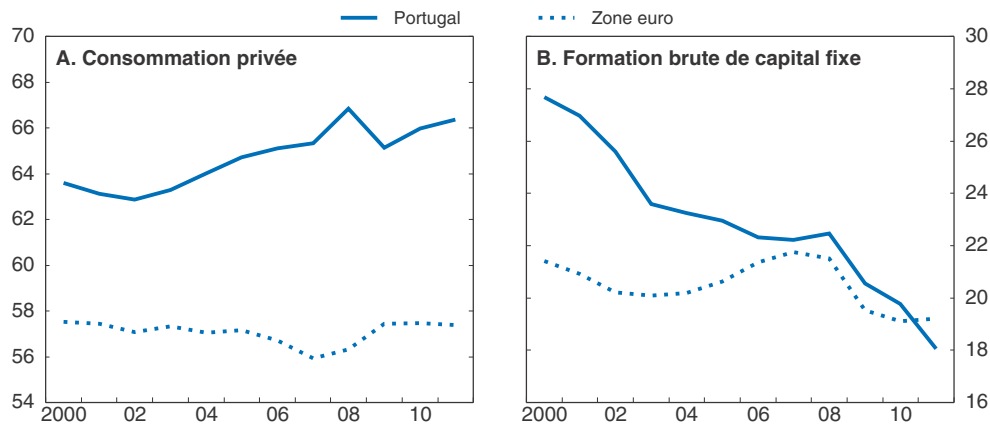


1. Prêts et titres autres que les actions.
2. Y compris les institutions à but non lucratif au service des ménages.

Source : Eurostat (2012), « Économie et finances », Base de données d'Eurostat, mai.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932670028>

Graphique 2.2. **Consommation privée et formation brute de capital fixe**
En pourcentage du PIB



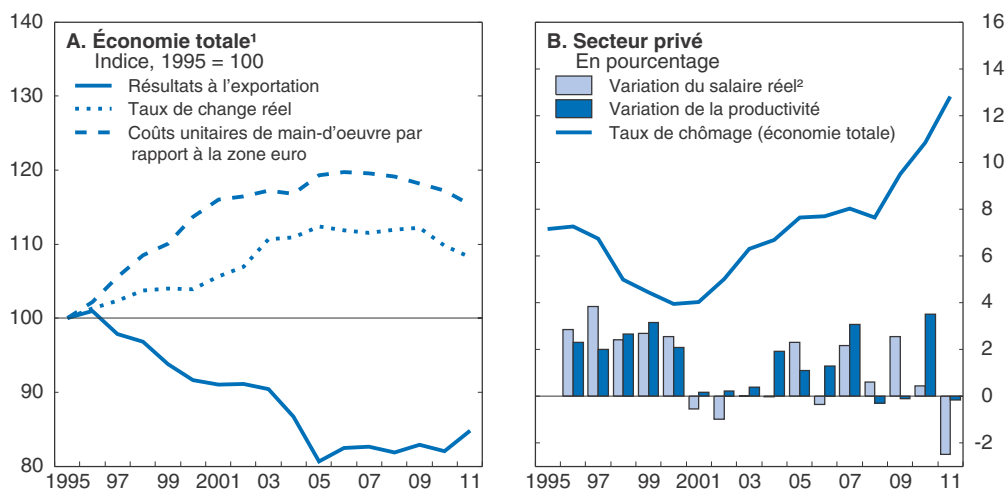
Source : Eurostat (2012), « Économie et finances », Base de données Eurostat, mai.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932670047>

l'exportation jusqu'en 2005, sans donner de signes de rétablissement significatif jusqu'en 2011, alors que les importations étaient alimentées par la forte consommation privée et (dans une moindre mesure) par l'investissement (graphique 2.2). Après environ dix ans d'appréciation persistante, quoique modérée, du taux de change réel, la compétitivité-coûts a peu ou prou stagné vers le milieu des années 2000 et n'a commencé à se redresser qu'en 2010, malgré la montée du chômage (graphique 2.3).


La grande inefficience du marché du travail, dont les institutions étaient médiocres dès avant la crise, a pesé à la fois sur l'évolution des salaires et sur celle de la productivité. Malgré l'envolée du chômage depuis 2000, c'est seulement en 2011 qu'a débuté un ajustement à la baisse sensible des salaires réels dans le secteur privé (graphique 2.3). Cette situation s'explique notamment par l'extension administrative généralisée des conventions collectives, la durée de l'indemnisation du chômage (notamment pour les

Graphique 2.3. Évolution de la compétitivité-coûts



1. Les résultats à l'exportation désignent le rapport entre les volumes d'exportation et les marchés extérieurs pour l'ensemble des biens et services. Le taux de change réel est un indicateur de compétitivité harmonisé basé sur les indices de coût unitaire de main-d'œuvre.
2. Rémunération par salarié dans le secteur privé corrigée de l'indice des prix à la consommation harmonisé.

Source : Banque du Portugal et OCDE (2012), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (base de données), mai.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670066>

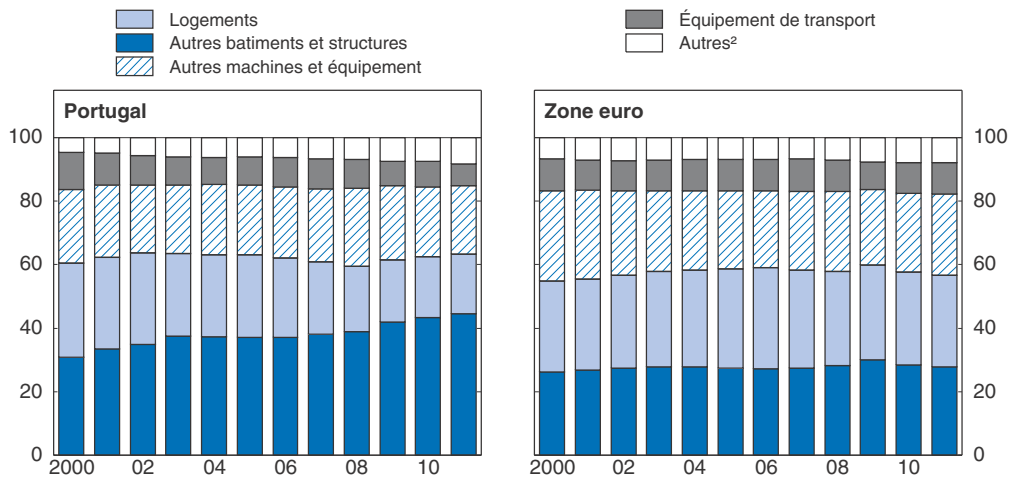
travailleurs âgés) et une segmentation omniprésente du marché du travail, autant de facteurs qui favorisent les travailleurs en place et font peser la charge de l'ajustement sur la catégorie marginale des travailleurs temporaires (Marques *et al.*, 2009 ; Centeno et Novo, 2012). Les importants relèvements du salaire minimum effectués de 2006 à 2011 ont encore aggravé la situation. Jusqu'en 2010, aucune politique cohérente de modération des salaires n'était mise en œuvre dans le secteur public, qui exerce une certaine influence sur la fixation des salaires dans le secteur privé (Lamo *et al.*, 2008). La médiocrité des institutions du marché du travail a également pesé sur la productivité. La segmentation du marché de l'emploi limite la mobilité des travailleurs permanents, et donc la qualité de l'adéquation entre leur emploi et leurs compétences, et décourage l'accumulation de capital humain par les travailleurs temporaires (Centeno et Novo, 2012). L'extension administrative des conventions collectives étouffe la concurrence entre les entreprises, celles qui sont en position dominante l'utilisant pour évincer les nouveaux concurrents.

Bien que en recul, l'investissement mesuré en proportion du PIB est resté supérieur à la moyenne de la zone euro pendant la majeure partie de ces dix dernières années (graphique 2.2), sans stimuler pour autant la croissance de la productivité, du fait de sa répartition. L'accent persistant mis sur des projets d'infrastructure de transport réalisés à l'initiative des pouvoirs publics, qu'il s'agisse d'une formation de capital public classique ou de partenariats publics-privés (PPP) venant s'ajouter aux investissements importants réalisés à partir des années 90, est probablement à l'origine de plus de la moitié de l'écart positif de poids relatif de la construction non résidentielle (autres bâtiments et ouvrages de génie civil) observé entre le Portugal et la zone euro (graphique 2.4). De 2000 à 2009, la formation de capital public, à savoir principalement la construction non résidentielle, a été supérieure en moyenne de 1 point de PIB à ce qu'elle était dans la zone euro, et selon certaines estimations (Kappeler et Nemoz, 2010), l'écart mesuré pour les investissements

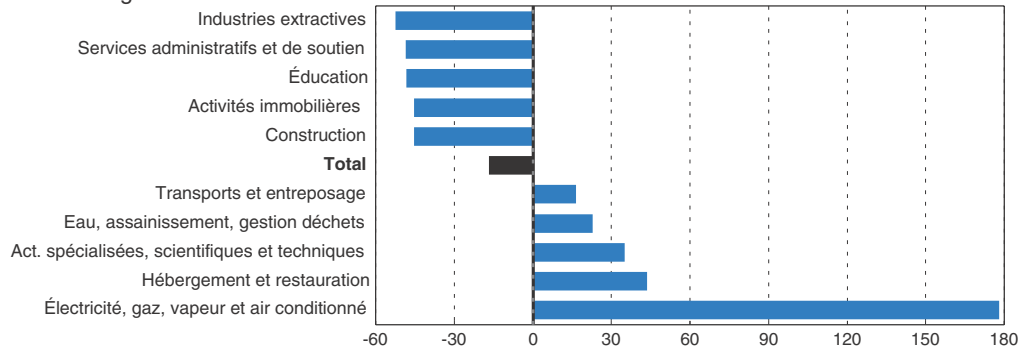
Graphique 2.4. Répartition des investissements par type d'actif et par secteur¹

A. Par type d'actif

En % des actifs totaux




B. Dans certains secteurs qui investissent

Pourcentage de variation 2000-09³

1. Formation brute de capital fixe.
2. Actifs cultivés et actifs fixes incorporels.
3. En termes réels selon la classification de la Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE), Révision 2.

Source : Eurostat (2012), « Économie et finances », Base de données Eurostat, mai.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670085>

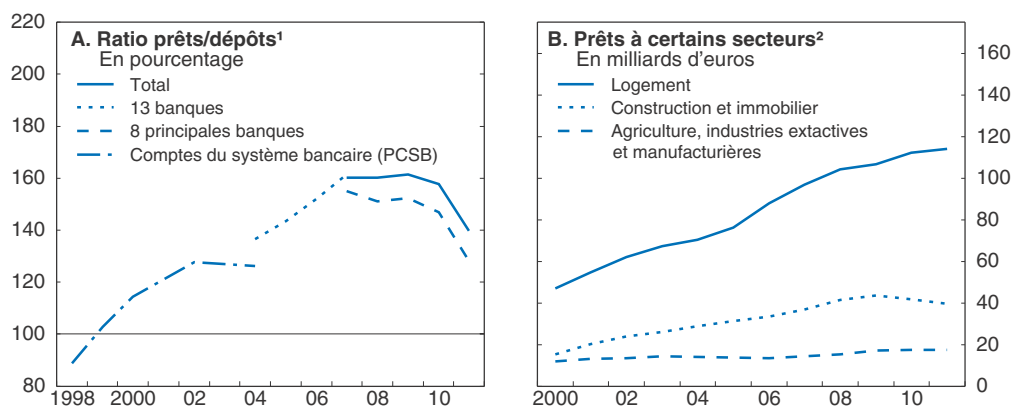
réalisés dans le cadre de PPP – principalement des projets routiers – était pratiquement aussi important (voir chapitre 1).

En raison des distorsions induites par les incitations à l'accession à la propriété et des piètres performances du marché locatif, les investissements dans le logement sont restés orientés de manière prédominante vers la construction de nouveaux biens immobiliers (au détriment de la rénovation). Bien qu'en recul, ces investissements ont gonflé le stock de logements, qui était déjà important au début du siècle. Sur fond de contraction des investissements dans la plupart des secteurs (à partir, il est vrai, d'un niveau élevé dans le cas de la construction ainsi que d'autres secteurs), l'énergie fait figure d'exception (graphique 2.4), puisque dans ce secteur, les investissements ont été portés de 0.6 % du PIB en 2000 à 1.6 % en 2009 (contre un pourcentage stable de 0.6 % dans les 20 pays de l'UE pour lesquels ces statistiques sont disponibles). Cette hausse s'explique en partie par les incitations à la production d'électricité qui ont entraîné une brusque multiplication des

parcs éoliens (et une expansion concomitante du réseau) et, dans une moindre mesure, l'essor d'autres technologies de production d'énergie, aboutissant à un excédent de capacités.


L'évolution du secteur financier a reflété ces tendances en matière d'endettement et de répartition des investissements. L'écart considérable entre les prêts et les dépôts qui caractérisait le système bancaire portugais a pu être comblé par le biais d'un recours massif aux marchés de la dette internationaux. Le Portugal se classait au 4^e rang des pays de la zone euro en termes de ratio prêts/dépôts des banques en 2009 (après l'Estonie, l'Irlande et la Slovaquie), et occupait la même position au regard de la hausse de ce ratio depuis 2000 (Beck et al., 2000). En outre, le volume des prêts attribués aux activités liées à la construction a augmenté, au détriment des secteurs exportateurs (graphique 2.5).

Graphique 2.5. **Évolution du secteur bancaire**



1. Ratios calculés sur la base des normes comptables internationales (IAS), à l'exception du ratio relatif aux comptes du système bancaire, établi à partir du plan comptable bancaire portugais (PCSB, *Plano de contas do sistema bancário*).
2. Prêts aux ménages et aux entreprises non financières. Moyenne de données mensuelles.

Source : Banque du Portugal.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670104>

Un ajustement de grande ampleur a débuté en 2011

La correction des déséquilibres macroéconomiques et financiers n'a sérieusement commencé qu'en 2011. La perte progressive d'accès aux financements extérieurs subie par l'État et les banques portugaises courant 2010 et début 2011 a été de plus en plus compensée par des flux de capitaux publics (Merler et Pisani-Ferry, 2012), prenant essentiellement la forme des financements de l'Eurosystème et de l'aide financière de l'UE et du FMI. Malgré une dégradation considérable des termes de l'échange, le déficit des paiements courants a connu une nette réduction en 2011 (passant de 10 % à 6.4 % du PIB), due à la fois au recul des volumes d'importation et à de bons résultats à l'exportation. Alors que la baisse des importations était imputable à l'atonie de la demande intérieure, le dynamisme des exportations s'expliquait par la vigoureuse croissance observée pour un large éventail de biens et services exportés, au premier rang desquels le matériel de transport, qui s'est accompagnée d'une diversification géographique accrue. Les principales hausses (à partir, il est vrai, d'un niveau souvent peu élevé) concernaient les ventes réalisées dans des pays aussi divers que l'Algérie, l'Angola, le Brésil et la Chine. Les perspectives limitées offertes sur le marché intérieur contraignent sans doute les

entreprises à se tourner de plus en plus vers l'exportation. Les améliorations récentes de leur compétitivité-coûts, notamment par rapport aux partenaires commerciaux du Portugal non membres de la zone euro, ont également contribué à leurs bons résultats à l'exportation (graphique 2.3).

Corriger les déséquilibres macrofinanciers

Gérer la réduction de l'effet de levier des banques pour assurer une offre de crédit adéquate

La réduction de l'effet de levier des banques est essentielle pour renforcer la stabilité financière et faciliter leur retour sur les marchés de capitaux pour se financer, et s'accompagnera de l'indispensable réduction de l'endettement des ménages et des entreprises non financières. Les ratios de fonds propres durs (*Core Tier 1*) doivent être conformes aux objectifs fixés par la Banque du Portugal (9 % fin 2011 et 10 % fin 2012) et, pour quatre des plus grands groupes bancaires, à l'objectif défini par l'Autorité bancaire européenne (ABE) (soit un ratio de 9 % au 30 juin 2012, calculé suivant des règles légèrement différentes et plus exigeantes, auquel s'ajoute un volant de fonds propres lié à leur exposition au risque souverain). En outre, les huit plus importants groupes bancaires, qui représentent 83 % des actifs du système, doivent réduire leurs ratios prêts/dépôts pour les ramener vers un niveau indicatif de 120 %, objectif devant être atteint d'ici à la fin de 2014. Cela étant, si elle se poursuit à un rythme trop soutenu, l'indispensable réduction de l'effet de levier des banques pourrait mettre en péril l'offre de crédit qu'il convient d'assurer aux entreprises viables, et aggraver encore la dynamique récessive.

Des progrès ont été accomplis en matière de relèvement des ratios de fonds propres durs (*Core Tier 1*) tant au niveau du numérateur que du dénominateur (tableau 2.1). Trois des huit plus grandes banques avaient déjà atteint l'objectif de 10 % en 2011, et une quatrième (assujettie aux exigences de l'ABE) leur a emboîté le pas en 2012, uniquement grâce à des financements privés. Les quatre autres, à savoir les trois banques dont les besoins sont les plus importants en termes de volant de fonds propres liés à leur exposition au risque souverain ainsi qu'un établissement plus petit, ont bénéficié d'un soutien public (ou devraient probablement solliciter une telle aide) pour leur recapitalisation. Sauf pour la banque publique Caixa Geral de Depósitos, cette recapitalisation sera financée au moyen d'une enveloppe de 12 milliards d'euros faisant partie de l'aide financière fournie par l'UE et le FMI. Le volant de fonds propres lié à l'exposition au risque souverain fixé par l'ABE est, de loin, le principal déterminant de l'augmentation des besoins en fonds propres des banques (tableau 2.1), ce qui tient dans une large mesure à leur exposition à la dette souveraine portugaise, qui s'est envolée en 2010. La comptabilisation des pertes actuarielles associées au transfert d'organismes de retraite du secteur bancaire au régime général de la sécurité sociale (voir la partie Évaluation et recommandations) et les nouvelles dépréciations de prêts réalisées dans le cadre du Programme spécial d'inspections (voir ci-après) figurent parmi les autres facteurs pesant lourdement dans la balance, qui sont apparus en 2011 mais dont l'impact sur les fonds propres réglementaires ne se fera sentir qu'en juin 2012.

Les règles de recapitalisation bancaire à l'aide de financements publics devraient permettre d'établir un équilibre entre la protection des intérêts des contribuables, la minimisation du risque d'ingérence politique dans la répartition du crédit, et la mise en place de dispositifs incitant les actionnaires privés à rembourser les aides publiques dès que cela sera possible. En vertu de la législation portugaise, qui a été récemment révisée et

Tableau 2.1. **Données concernant la recapitalisation des huit principaux groupes bancaires**
En millions d'euros

A. Évolution des ratios de fonds propres durs	Fin de la période			
	2009	2010	2011	Juin 2012 ¹
Suivant la définition de la Banque du Portugal				
Noyau dur des fonds propres de base (Core Tier 1) (A)	21 591	22 631	25 283	30 457
Augmentation du noyau dur due à la conversion d'éléments exclus du noyau dur en éléments qui en sont constitutifs ²	16	16	2 528	0
Autres augmentations du noyau dur	3 990	1 024	124	5 174
Exigences de fonds propres totales (B)	22 999	23 162	21 732	21 775
Ratio de fonds propres durs (en %) [A/(B×12.5)]	7.5	7.8	9.3	11.2
B. Nécessité d'augmenter le noyau dur des fonds propres de base et mesures de capitalisation requises pour atteindre les objectifs définis par l'Autorité bancaire européenne (ABE)				
De décembre 2011 à juin 2012				
Facteurs à l'origine de la nécessité d'augmenter le noyau dur des fonds propres	5 681	Mesures de capitalisation		7 886
Écart au 31.12.2011 par rapport au ratio de fonds propres durs de 9 % fixé par l'ABE (hors facteurs ci-dessous)	523	De sources privées		1 236
Programme spécial d'inspections (montant déduit du noyau dur des fonds propres de base au 31.12.2011)	436	De sources publiques		6 650
Transfert des organismes de retraite (montant déduit du noyau dur des fonds propres de base au 31.12.2011)	962	Caixa Geral de Depósitos (actions et CoCos)		1 650
Volant de fonds propres lié à l'exposition au risque souverain (4 groupes)	3 718	Banques privées – actions ³		500
Autres	43	Banques privées – CoCos ⁴		4 500

1. Prévisions.

2. Ne comprend pas les rachats d'instruments de dette.

3. Augmentation de capital programmée, bénéficiant d'une garantie de placement de l'État portugais et devant être souscrite de préférence par des investisseurs privés.

4. Obligations convertibles sous condition, dont 200 millions d'euros pourraient être convertis en actions si une augmentation de capital programmée de ce montant, devant être souscrite de préférence par des investisseurs privés, n'est pas achevée au 30 septembre 2012.

Source : Banque du Portugal.

mise en conformité avec les règles de concurrence de l'UE, l'État peut injecter des fonds sous la forme d'actions ordinaires ou d'instruments de dette hybrides, comme des obligations convertibles sous condition (CoCos). Les actions acquises ou souscrites seront assorties d'une décote importante par rapport au cours du marché et donneront droit à un dividende prioritaire, mais elles ne conféreront pas de droit de vote concernant les décisions de gestion courante (sauf en cas de participation supérieure à 50 % du total des actions ordinaires, ce qui constitue un seuil relativement élevé). Les instruments de dette hybrides peuvent représenter jusqu'à 50 % des apports de capitaux propres considérés et seront porteurs d'un taux d'intérêt fixé initialement entre 7 et 9.3 %. Ce taux augmentera au fil du temps, ce qui renforcera les incitations à raccourcir la durée du soutien public. Les banques faisant appel à des financements publics doivent soumettre des plans de recapitalisation présentant notamment le modèle économique qu'elles comptent mettre en œuvre, les réformes de leur gouvernement d'entreprise et le calendrier du désengagement de l'État. En cas de non-respect de ces plans (selon l'évaluation de la Banque du Portugal) ou, en tout état de cause, après cinq ans, tous les instruments de capitalisation publics restants (actions ou autres) seront convertis en actions assorties de droits de vote à part entière.

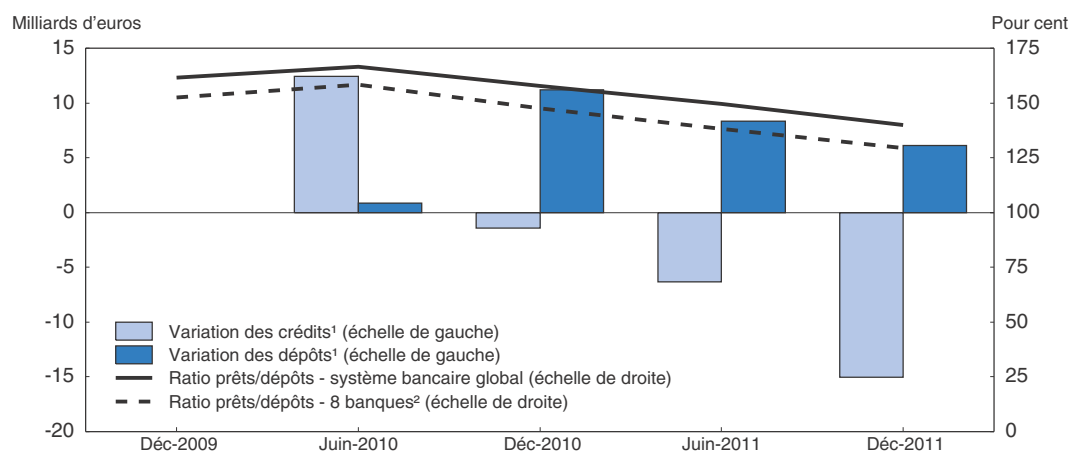
Sur la base des plans de recapitalisation présentés par les trois plus grandes banques sollicitant un soutien public (deux établissements privés et une banque publique), les autorités ont débloqué plus de 6.5 milliards d'euros de financements publics, dont jusqu'à 5 milliards proviendront du programme d'aide de l'UE et du FMI (tableau 2.1), permettant

ainsi aux banques concernées de satisfaire très largement les exigences minimales de fonds propres définies tant par l'ABE que par la Banque du Portugal. Les fonds injectés dans les deux banques privées ont jusqu'ici pris la forme d'obligations convertibles sous condition (pour un montant total de 4.5 milliards d'euros, assorti d'un taux d'intérêt initial de 8.5 %), mais l'État pourrait détenir *in fine* une part considérable du capital de ces établissements, correspondant pour l'essentiel au solde des futures émissions de droits que les actionnaires privés n'auront pas souscrites. Dans le cadre de ces opérations de recapitalisation et de celles qui suivront éventuellement, les autorités devraient veiller à ce que les coûts potentiels supportés par les contribuables et les bénéficiaires finaux de ces fonds soient totalement transparents, de manière à réduire l'aléa moral et à préserver l'adhésion de l'opinion publique (FMI, 2009). En outre, comme cela a été envisagé, les autorités devraient conserver le solde de l'enveloppe de 12 milliards d'euros pour procéder, si nécessaire, à de nouvelles augmentations de capital, même après que les objectifs prévus pour 2012 en matière de fonds propres auront été atteints. Cette précaution contribuera à réduire au minimum le risque de rationnement du crédit, si les pertes résultant des dépréciations de prêts, qui devraient rester élevées voire augmenter dans un avenir proche, exercent des pressions à la baisse sur les fonds propres et donc aussi sur les actifs pondérés des risques.

Les banques ont réduit leurs ratios prêts/dépôts, qui sont passés, pour l'ensemble du système, d'un point culminant de 167 % en juin 2010 à 140 % en décembre 2011 (graphique 2.6). Le ratio des huit plus grandes banques considérées dans leur ensemble a connu une diminution du même ordre et été ramené aux alentours de 130 %. Cela étant, ces ratios varient considérablement d'un établissement à l'autre. Alors que les ratios de cinq de ces huit banques sont déjà en deçà, ou très proches, de l'objectif indicatif de 120 %, ceux des trois autres étaient encore supérieurs à 140 % à la fin de 2011.

Graphique 2.6. **Évolution récente du ratio prêts/dépôts du secteur bancaire**

Fin de période



1. Depuis le semestre précédent.
2. La définition du ratio prêt/dépôts retenue pour l'objectif indicatif de 120 % diffère légèrement de celle du ratio représenté ici (supérieur en général de 1 à 2 points de pourcentage).

Source : Banque du Portugal.

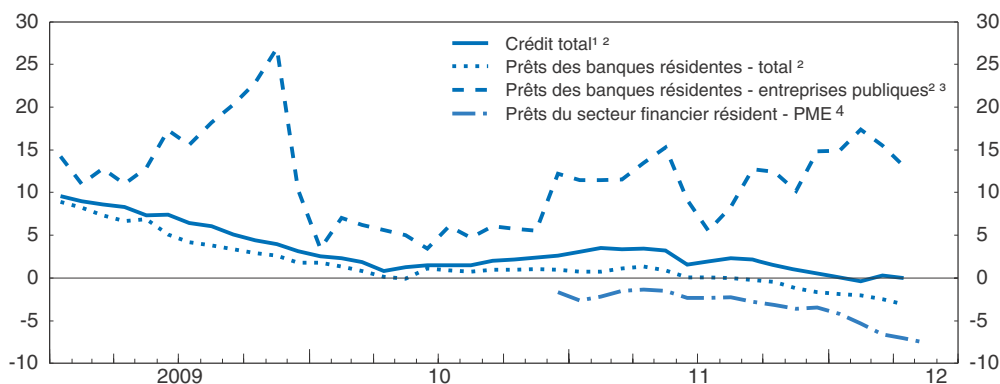
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670123>

Les dépôts n'ont cessé d'augmenter fortement depuis la mi-2010, et expliquent l'essentiel des progrès réalisés jusqu'ici en termes de réduction des ratios prêts/dépôts. Dans un premier temps, ce sont les entreprises non financières et les institutions financières non monétaires qui ont contribué à la croissance des dépôts, mais en 2011, cette augmentation a été principalement attribuable aux particuliers et aux administrations publiques. Attirés par la hausse de la rémunération des dépôts, les ménages ont recomposé leurs portefeuilles d'actifs financiers au détriment d'autres instruments d'épargne gérés par des entités financières appartenant aux établissements bancaires (comme des fonds de placement ou des compagnies d'assurance) ou des titres non négociables de la dette publique (bons d'épargne). Grâce aux fonds non dépensés du programme lié à l'aide de l'UE et du FMI, les dépôts des administrations publiques ont plus que doublé en 2011. Cela étant, le potentiel de croissance supplémentaire des dépôts se dissipera au fil du temps. Les évolutions survenues début 2012 donnent à penser que la croissance des dépôts effectués par les particuliers ralentit, même si elle conserve un rythme soutenu en glissement annuel, tandis que les dépôts des entreprises – plus volatils – diminuent.

Courant 2011, le rôle joué par le numérateur dans la diminution du ratio prêts/dépôts a progressivement gagné en importance, non seulement en raison des dépréciations croissantes de prêts (analysées plus en détail ci-après) et des cessions de portefeuille de créances, mais aussi en conséquence du recul considérable des crédits octroyés aux entreprises et aux ménages. L'évolution globale des prêts consentis par les banques résidentes masque des disparités prononcées concernant les conditions de financement des entreprises non financières (graphique 2.7). Le total des crédits accordés par des entités résidentes ou non a évolué de manière plus rassurante, puisque certaines grandes entreprises du secteur privé et sociétés holding non financières ont réussi à accroître leurs financements extérieurs (Banque du Portugal, 2011). Les prêts octroyés par les banques résidentes aux entreprises publiques, hors administrations publiques, ont considérablement augmenté, reflétant les pertes d'exploitation persistantes de ces entreprises et la nécessité pour elles de remplacer les prêteurs non résidents lors du renouvellement de leurs crédits arrivant à échéance, même s'il convient de ne pas perdre de vue que ces entreprises ne représentent guère plus de 5 % de l'encours des prêts accordés par le secteur financier résident aux sociétés non financières. À l'inverse, les petites et moyennes entreprises (PME), généralement plus dépendantes des prêteurs résidents, notamment des banques, ont vu leurs prêts diminuer fortement. Cela concorde avec les contraintes de crédit mises en évidence dans plusieurs enquêtes sectorielles, le secteur le plus affecté étant celui de la construction, tandis que ces difficultés de financement s'accroissent par ailleurs dans le secteur manufacturier ainsi que dans les services. Ces contraintes sapent en outre la capacité des PME à mettre à profit les aides cofinancées par les fonds de l'UE pour s'internationaliser ou mener à bien leurs activités de recherche-développement (R-D).


Pour atténuer les tensions sur les taux créditeurs, la Banque du Portugal a instauré en novembre 2011 des exigences de fonds propres supplémentaires, qu'elle a renforcées en avril 2012, pour les dépôts assortis de taux de rémunération élevés, actuellement définis comme ceux qui excèdent de 225 à 300 points de base (selon l'échéance) un taux de référence du marché – généralement l'Euribor (taux interbancaire offert en euros). Aidées par des émissions d'obligations garanties par l'État à hauteur de 35 milliards d'euros (admissibles en garantie par l'Eurosystème), ainsi que par des mesures complémentaires

Graphique 2.7. **Crédit aux entreprises non financières**
Variation annuelle, en pourcentage



1. Couvrant, sur une base consolidée, les prêts, les titres de dette et les crédits commerciaux. Comprend les prêts accordés par des entités non résidentes.
2. Les chiffres sont corrigés des opérations de titrisation, des reclassements, des abandons/réductions de créances, des variations des taux de change et des réévaluations de prix. Le cas échéant, les chiffres sont en outre corrigés des cessions de portefeuilles de créances, ainsi que d'autres opérations n'ayant pas d'impact sur le financement effectif des entreprises non financières.
3. Entreprises publiques n'entrant pas dans le périmètre des administrations publiques.
4. Recouvre les prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) consentis par les institutions financières monétaires et non monétaires. Variation en glissement annuel.

Source : Banque du Portugal (2012), *Indicadores de Conjuntura* et *Boletim Estatístico*, juin.

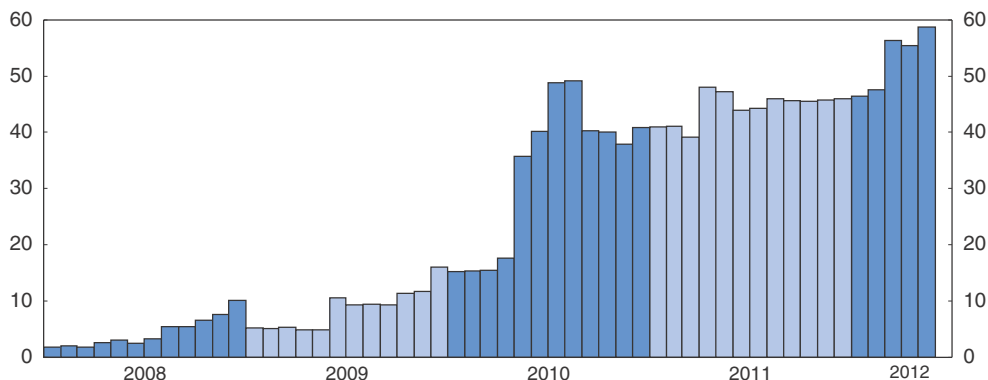
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670142>

prises en février 2012 pour accroître la disponibilité des actifs admis en garantie, les banques portugaises ont tiré parti des deux opérations de refinancement à trois ans effectuées récemment par la Banque centrale européenne, à la fois pour repousser l'échéance des financements accordés par l'Eurosystème et pour en augmenter le montant global (graphique 2.8). Cela étant, hormis une certaine diminution des taux d'intérêt des nouveaux prêts accordés aux entreprises non financières (taux qui restent néanmoins très élevés), les conditions de financement dans l'économie ne se sont pas encore assouplies. De fait, selon les enquêtes sur la distribution du crédit bancaire, un nouveau durcissement des conditions d'octroi des prêts aux entreprises avait eu lieu au premier trimestre 2012 et se poursuivrait probablement au deuxième (notamment pour les prêts à long terme), alors qu'un léger redressement de la demande de crédits était par ailleurs escompté.


S'il est essentiel pour la stabilité financière que les ratios prêts/dépôts diminuent, une réduction de l'effet de levier se poursuivant à un rythme trop soutenu risque d'aggraver le resserrement du crédit et la contraction de l'activité économique. Les entreprises exportatrices, sur lesquelles repose l'espoir d'une croissance soutenue, sont vulnérables face aux contraintes de crédit, étant donné que leur participation aux échanges internationaux accroît généralement leur besoin en fonds de roulement et qu'elles devront nécessairement investir à terme pour augmenter leurs capacités. La croissance des prêts consentis par le secteur financier résident aux entreprises exportatrices s'est nettement ralentie, pour s'établir à 1.8 % au premier trimestre 2012 (en glissement annuel), sans qu'il y ait eu de décélération similaire des exportations nominales. Les autorités devraient veiller à ce que le rythme de convergence vers l'objectif indicatif de ratio prêts/dépôts, fixé aux alentours de 120 %, d'ici à fin 2014 n'entrave pas l'activité économique. La latitude offerte par la nature indicative de cet objectif est d'autant plus importante que les banques

Graphique 2.8. **Apports de liquidités de l'Eurosystème aux banques portugaises**

Fin de mois, en milliards d'euros



Source : Banque du Portugal (2012), Boletim Estatístico, juin.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670161>

qui en sont les plus éloignées se caractérisent en moyenne par une part plus importante de crédits aux entreprises dans leur portefeuille.

Favoriser un redéploiement du crédit et un moindre recours au financement par emprunt

La réduction de l'effet de levier devrait s'accompagner d'une élimination des distorsions relatives au redéploiement du crédit entre secteurs, afin de permettre une recomposition de l'investissement propice à l'amélioration de la productivité. Les distorsions dans les secteurs du logement et de l'énergie sont analysées ci-après. Cela étant, les tensions en matière de financement dues aux entreprises publiques (graphique 2.7), essentiellement dans les secteurs non exportateurs, entravent le redéploiement du crédit, ce qui souligne l'importance des efforts déployés actuellement pour améliorer leurs résultats d'exploitation (chapitre 1). Le cas échéant, l'annulation de projets routiers ou le rachat de contrats de partenariat public-privé (PPP) (chapitre 1) contribueraient également à favoriser un redéploiement du crédit du secteur de la construction vers le reste de l'économie.

Du côté de l'offre de crédit, il est essentiel que les banques s'abstiennent de « régénérer » les prêts problématiques, car le report de la comptabilisation des pertes sur prêts qui s'ensuivrait tendrait à freiner la croissance de la productivité et à ralentir la reprise. À cet égard, la Banque du Portugal a récemment pris plusieurs mesures bienvenues. Ses capacités de surveillance ont été renforcées à la suite du Programme spécial d'inspections dans le cadre duquel ont été examinés sur place les portefeuilles de prêts des huit principaux groupes bancaires et leurs méthodes en matière de tests de résistance (avec des résultats globalement positifs). D'autres inspections sur place sont prévues, ce dont on ne peut que se féliciter. Les banques procédant à des cessions massives de créances improductives à des structures extérieures (telles que des fonds de capital-risque ayant généralement leur siège à l'étranger), la banque centrale leur a demandé de lui communiquer des informations détaillées et a appliqué de fortes pondérations des risques aux expositions des banques vis-à-vis de ces structures, qu'elles pourraient utiliser pour différer leurs pertes si les décotes appliquées sont insuffisantes. Il a été en outre demandé aux banques d'identifier tous les cas de créances restructurées (même si elles étaient encore productives) en raison de difficultés financières des emprunteurs. De ce

point de vue, les récentes modifications apportées au droit de la faillite des sociétés, ainsi que le cadre de conciliation extrajudiciaire en cours de finalisation, devraient faciliter le sauvetage rapide des entreprises viables. Les autorités devraient rendre publiques les données sur les prêts restructurés, tout en continuant à utiliser les instruments de surveillance disponibles pour favoriser une comptabilisation rapide des créances douteuses. Comme on l'a vu, il sera de ce fait peut-être nécessaire d'apporter aux banques des capitaux supplémentaires.

Il serait également possible de favoriser un redéploiement du crédit vers les PME viables en revenant sur la forte augmentation, intervenue en 2011, de la pondération prudentielle des risques attachés aux prêts octroyés dans le cadre de lignes de crédit cautionnées par l'État. Ces prêts bénéficient d'une garantie de crédit accordée par le secteur privé, dont une partie fait elle-même l'objet d'une contre-garantie apportée par un fonds public, qui représente en général 37.5 % du prêt octroyé. Dans la mesure où il est considéré, à des fins prudentielles, que le fonds accordant la contre-garantie est, de par sa structure juridique, exposé aux mêmes risques qu'un établissement de crédit, les engagements à l'égard de ce fonds (à savoir 37.5 % des prêts garantis) ont vu leurs pondérations de risque s'envoler de 20 à 100 % en 2011, à l'instar des engagements envers les établissements de crédit, lorsque la note de la dette souveraine du Portugal a été révisée à la baisse en deçà de la catégorie investissement. En raison du relèvement des pondérations de risque, ces prêts ont perdu de leur attrait pour les banques. Les autorités pourraient revoir cet aspect de la structure juridique du fonds de contre-garantie, et permettre ainsi l'application de pondérations de risque moins élevées aux prêts consentis dans le cadre des lignes de crédit destinées aux PME.

À mesure que la réduction de l'effet de levier se poursuit, les entreprises devront devenir moins tributaires du crédit et avoir davantage recours aux capitaux propres, d'origine portugaise ou étrangère, ce qui aura notamment pour conséquence de renforcer la capacité de résistance de l'économie aux crises financières (Ahrend et Goujard, 2012). L'investissement direct étranger (IDE) représente une part du total des engagements extérieurs inférieure à la moyenne (16 % en 2010 contre 26 % pour l'ensemble de la zone OCDE), malgré la modestie des obstacles réglementaires à l'IDE. Par le passé, la perspective de voir des investisseurs étrangers prendre des participations majoritaires dans de grandes entreprises a parfois suscité des réserves (ministère des Finances, 2011), tranchant avec l'attitude de douce insouciance souvent adoptée par les autorités vis-à-vis de l'ampleur du déficit des paiements courants. Cela étant, l'IDE peut être une source importante de transferts de technologie et, en période de resserrement du crédit intérieur, peut également faciliter l'accès aux financements externes de marché. L'ouverture de l'économie et la réduction des déséquilibres externes constituent des objectifs importants dans le cadre du programme lié à l'aide financière de l'UE et du FMI.

Les entreprises portugaises affichent un ratio d'endettement élevé, ce qui accroît leur vulnérabilité en cas de récession et de dégradation de leurs résultats d'exploitation (FMI, 2012). La réticence à ouvrir le contrôle de leur capital social à de nouveaux partenaires fait depuis longtemps obstacle à l'entrée de nombreuses PME sur les marchés financiers. En outre, le régime de l'impôt sur les sociétés favorise de longue date le financement par emprunt par rapport au financement sur fonds propres, et ce biais a été aggravé ces dernières années par l'instauration puis l'augmentation d'une surtaxe appliquée aux bénéficiaires au-delà de certains seuils (*derrama estadual*) dans le contexte de l'assainissement budgétaire, ainsi que par l'alourdissement de l'imposition des plus-values sur actions

(depuis 2010), même si cette dernière mesure est salubre du point de vue de la distribution des revenus (OCDE, 2010a). La déduction pour fonds propres créée en 2008 n'a guère été utilisée jusqu'ici, peut-être parce que son champ d'application se limite aux PME, entre autres restrictions. Les autorités devraient prendre des mesures supplémentaires pour atténuer le biais en faveur du financement par emprunt qui est intégré dans le système d'imposition. Une des possibilités envisageables consisterait à limiter la déductibilité des versements d'intérêts, et à mettre à profit le surcroît de recettes qui en découlerait pour réduire le taux de l'impôt sur les sociétés.

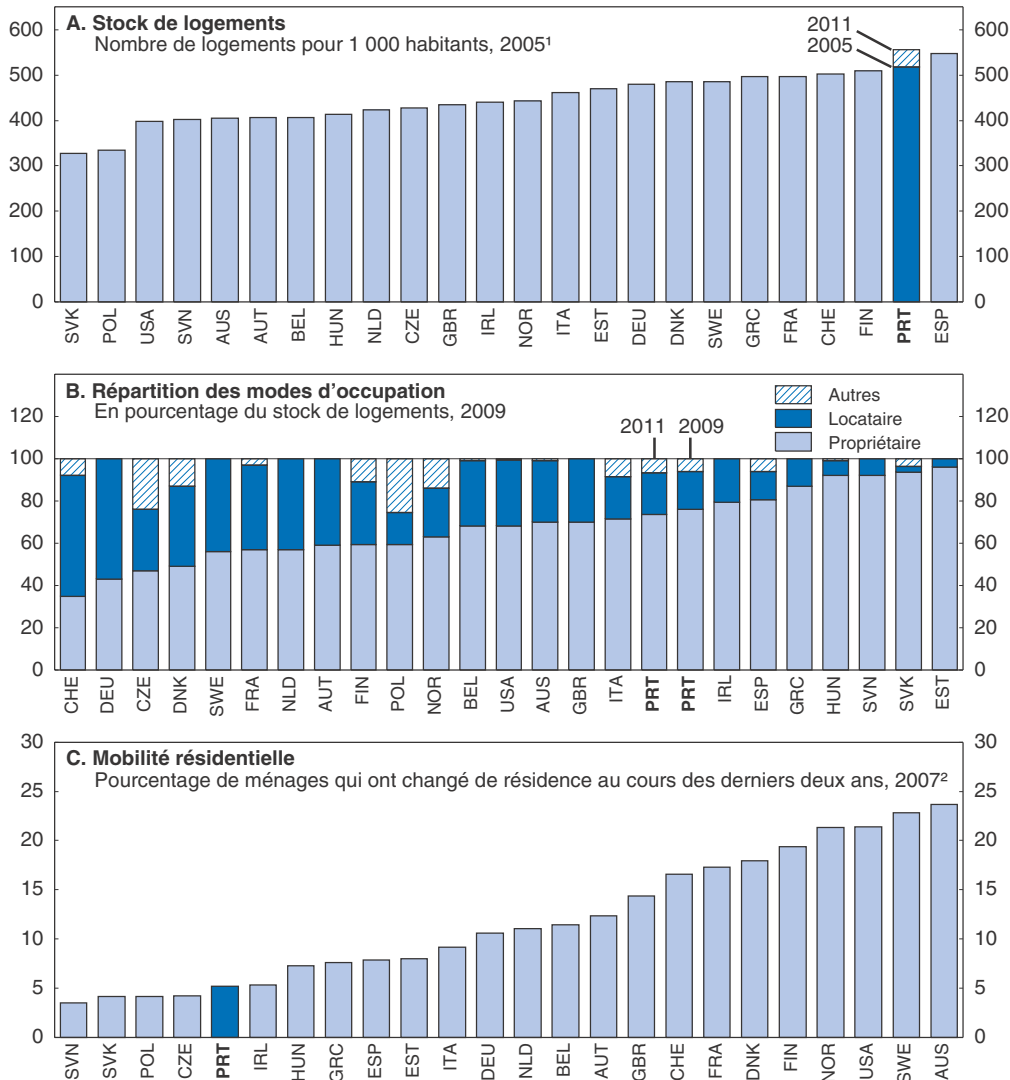
Éliminer les distorsions en matière de répartition des investissements

Des réformes du marché du logement sont indispensables pour améliorer l'affectation du capital et accroître la mobilité de la main-d'œuvre

Les politiques publiques relatives au marché locatif et à la fiscalité ont excessivement favorisé l'accession à la propriété et biaisé l'affectation des capitaux


Au Portugal, le stock de logements, occupés le plus souvent par leurs propriétaires, compte parmi les plus élevés de la zone OCDE (graphique 2.9). Ces dix dernières années, l'investissement en logements neufs, bien qu'en recul, a débouché sur une hausse de 15 % environ du stock par habitant, qui s'est accompagnée d'une augmentation de la proportion de logements vacants (13 % du stock en 2011, soit un niveau relativement élevé pour l'Europe ; OTB, 2010). Environ un tiers de ce stock doit être rénové, les investissements ayant été dans une large mesure orientés vers les nouvelles constructions (AECOPS, 2009). La hausse du taux d'accession à la propriété a eu pour corollaire un endettement de plus en plus lourd des ménages (environ 80 % des prêts accordés aux ménages étaient destinés à l'achat d'un logement – graphique 2.1). Cette situation contribue en outre à expliquer la faible mobilité résidentielle, les propriétaires se révélant généralement moins mobiles que les locataires (Caldera Sánchez et Andrews, 2011). Cela peut, qui plus est, faire obstacle à un appariement efficace entre les offres et les demandes d'emploi.

La progression de l'accession à la propriété au Portugal au cours des dernières décennies est due pour partie au vieillissement de la population et à l'augmentation du revenu disponible, mais elle tient aussi de manière importante à un accès plus facile au crédit et aux politiques concernant le marché locatif et la fiscalité, comme dans d'autres pays de l'OCDE (Andrews et Caldera Sánchez, 2011). La médiocrité des politiques publiques relatives à la location a abouti à la constitution d'un secteur locatif ne fonctionnant pas bien et de petite taille (qui représentait 20 % des logements en 2011, soit moins que dans la plupart des pays de l'OCDE). Les règles applicables aux relations entre propriétaires et locataires sont plus favorables à ces derniers que dans d'autres pays (Andrews *et al.*, 2011). La longueur et la complexité des procédures d'expulsion constituent en particulier un obstacle majeur à l'offre de logements locatifs. L'encadrement des loyers en vigueur depuis longtemps pour les contrats de bail anciens (33 % du total, dont 70 % assortis d'un loyer inférieur à 100 euros par mois) engendre des rigidités, les locataires n'étant guère enclins à renoncer à la sécurité d'occupation et aux loyers inférieurs au prix du marché dont ils bénéficient. Cet état de fait a fortement découragé les investissements dans l'entretien des logements, qui ont en outre été entravés par les formalités administratives et la complexité des règles relatives aux travaux de rénovation. Le caractère limité de l'offre et le haut niveau des risques assumés par les propriétaires se sont traduits par la fixation de loyers élevés pour les nouveaux contrats de bail. Le régime fiscal préférentiel appliqué aux logements occupés par leurs propriétaires a probablement contribué à détourner les

Graphique 2.9. **Structure du secteur du logement : comparaison internationale**

1. 2001 pour la Belgique, la République tchèque et la Grèce ; 2003 pour l'Australie et l'Italie ; 2004 pour la France et la Suisse.
2. Le faible taux de mobilité observé dans certains pays d'Europe orientale ne semble pas normal, et pourrait s'expliquer par des problèmes concernant les données sous-jacentes. Ce point est cependant difficile à vérifier en l'absence d'autre source de données.

Source : D. Andrews, A. Caldera Sánchez et Å. Johansson (2011), « Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 836, et INE (2011), Censos 2011, Resultados provisórios, Instituto Nacional de Estatística.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670180>

capitaux d'investissements plus productifs. Les loyers imputés ne sont en effet pas imposés et, jusqu'en 2011, les sommes versées au titre du remboursement des intérêts et du principal d'un emprunt hypothécaire étaient fiscalement déductibles. Pour la plupart des biens, la valeur imposable au titre des impôts périodiques sur la propriété immobilière est longtemps restée en deçà de la valeur de marché, et des abattements importants ont perduré, même si des progrès sont en cours dans ce domaine (voir plus loin).

Une mise en œuvre très complète des réformes est essentielle pour accroître l'offre de logements locatifs

La nouvelle loi sur les contrats de location en milieu urbain, qui devrait entrer en vigueur après l'été, constitue une importante avancée pour équilibrer les droits et obligations des propriétaires et des locataires concernant les procédures d'expulsion des locataires ne respectant pas les termes de leur contrat. Jusqu'à présent, les propriétaires devaient intenter une action en justice et engager une procédure d'expulsion (*acção executiva*), cette dernière durant en moyenne seize mois à elle seule. Cette nouvelle loi instaure une procédure extrajudiciaire visant à ramener à trois mois le délai moyen d'expulsion. Si le locataire s'y oppose, la procédure judiciaire qui s'ensuit prend un caractère d'urgence. L'efficacité de la nouvelle procédure est encore incertaine, et les autorités devraient être prêtes à prendre des mesures correctives, si cela se justifie, pour faire en sorte que les procédures extrajudiciaires et judiciaires aient bien pour effet de raccourcir le délai d'expulsion des locataires n'ayant pas honoré leur bail, comme prévu.

La nouvelle loi s'attaque aussi à l'encadrement des loyers, domaine dans lequel les réformes passées ont largement échoué. En vertu des nouvelles règles, les contrats anciens (antérieurs à 1990) peuvent être renégociés et, en cas de désaccord, les propriétaires peuvent choisir entre la résiliation du contrat assortie d'une indemnisation et la signature d'un nouveau contrat de cinq ans s'accompagnant d'une revalorisation du loyer soumise à un plafond annuel de 6.7 % de la valeur imposable du bien, période à l'issue de laquelle la libéralisation intégrale s'applique. Cela étant, d'importantes dérogations sont prévues, tant pour les baux d'habitation que pour les autres. Les locataires de logements âgés de 65 ans ou plus (qui représentent 60 % des baux d'habitation antérieurs à 1990, soit 20 % de l'ensemble des contrats de bail d'habitation) ou frappés d'un taux d'incapacité de plus de 60 % ne peuvent être contraints à quitter leur logement même après cinq ans, et le plafonnement du loyer évoqué plus haut continuera de s'appliquer. Ce dispositif n'est pas soumis à conditions de ressources. Sauf pour les personnes handicapées ou âgées à faible revenu, les autorités devraient veiller à ce qu'à l'issue de la période transitoire de cinq ans, les plafonds appliqués à ces loyers ne soient plus inférieurs au prix du marché.

Une autre dérogation concerne les contrats de bail conclus avec des locataires à faible revenu, qui ne peuvent en général être résiliés au cours d'une période de transition de cinq ans et auxquels sera appliqué pendant cette période un plafond de loyer plus bas, calculé en fonction du revenu. Même si la libéralisation des loyers à l'issue de cette période est bienvenue, les locataires à faible revenu, quel que soit leur âge, auront besoin d'un soutien à l'expiration de cette période de transition, et la mise en place d'instruments à cette fin devrait être annoncée dès que possible. Les autorités pourraient envisager des allocations transférables de logement bien conçues, dans la mesure où un tel dispositif ne semble pas entraver la mobilité résidentielle (Andrews *et al.*, 2011). Les dérogations à la possibilité de résiliation du contrat de location couvrent en outre les petites entreprises au sens large, ce qui implique que de nombreux détaillants bénéficieront pendant cinq ans du fait que l'application du plafond transitoire de 6.7 % maintiendra souvent leurs loyers en deçà du prix du marché, ce qui fausse la concurrence. Si un écart important perdure entre le niveau des loyers sur le marché libre et le niveau transitoire des loyers encadrés, les autorités devraient raccourcir la période de transition, relever le plafond ou adopter une définition plus étroite de la notion de « petite entreprise ».

Prenant une décision bienvenue, les autorités ont également modifié la législation en vue de simplifier les procédures administratives en cas de rénovation. Les récentes

modifications apportées aux dispositions législatives concernant la rénovation urbaine et la location donneront sans doute une impulsion très attendue à l'offre de logements locatifs, d'autant plus nécessaire que le désendettement des ménages et le resserrement du crédit vont probablement entraîner une augmentation de la demande. Les logements actuellement vacants devraient jouer un rôle dans l'augmentation de l'offre locative, notamment en raison de la hausse prochaine des impôts sur la propriété immobilière (liée à l'actualisation des valeurs imposables en général, à laquelle s'ajoutera un taux d'imposition beaucoup plus élevé sur les logements vacants). Pour favoriser ce processus, les incitations financières existantes en faveur des travaux de rénovation, que les autorités sont en train de réévaluer, devraient être ciblées sur les logements destinés à la location.

Supprimer le traitement fiscal préférentiel appliqué aux logements occupés par leurs propriétaires

Depuis 2011, des mesures bienvenues ont été prises pour réduire les avantages fiscaux appliqués aux logements occupés par leurs propriétaires. La déductibilité des intérêts d'emprunts hypothécaires est en train d'être progressivement supprimée, et celle accordée au titre des remboursements du principal de ces emprunts a été abrogée. La déductibilité des loyers est aussi progressivement supprimée, bien que moins rapidement. En ce qui concerne les impôts périodiques sur la propriété immobilière, les autorités procèdent à une actualisation générale des valeurs imposables des biens immobiliers urbains, qui doit être achevée d'ici fin 2012, prévoient de renouveler régulièrement ces actualisations à l'avenir, et ont nettement réduit les abattements fiscaux temporaires appliqués aux logements occupés par leur propriétaire à titre de résidence principale. Les autorités devraient poursuivre la mise en œuvre de ces mesures en respectant le calendrier prévu et, à mesure que les recettes fiscales des impôts périodiques augmenteront progressivement, réduire l'utilisation de l'impôt sur les transactions immobilières qui induit des effets de distorsion, en ne le prélevant que sur les transactions initiales. Dans un second temps, l'impôt sur les transactions pourrait être remplacé par la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) (OCDE, 2010a). Même si le Portugal soutient avantageusement la comparaison avec d'autres pays européens s'agissant des coûts de transaction relatifs aux biens immobiliers d'habitation, le poids des impôts dans le coût d'achat d'un logement est légèrement supérieur à la moyenne (EMF, 2010).

Traiter le problème des rentes dans le secteur énergétique pour favoriser une répartition efficace du capital et améliorer la compétitivité

Les interventions des autorités de régulation font bénéficier les producteurs d'électricité de rendements injustifiés et faussent la répartition du capital

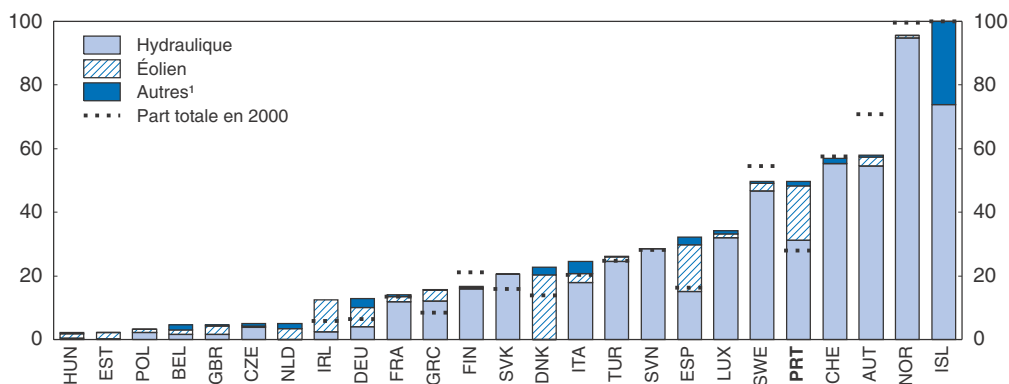
Depuis le milieu des années 90, la politique énergétique du Portugal vise principalement à ouvrir le secteur électrique à l'initiative privée et à la concurrence, ainsi qu'à favoriser le développement des énergies renouvelables. La production d'électricité s'ouvre progressivement à la concurrence, bien que l'opérateur historique, EDP (Energias de Portugal), continue de dominer le marché de gros (à hauteur de deux tiers environ en 2011). Les activités de transport et la distribution ont été dissociées. Le transport est assuré par une seule société, REN (Rede Eléctrica Nacional), tandis que la distribution demeure un quasi-monopole d'EDP. Un marché ibérique de l'électricité a été créé grâce à l'augmentation de la capacité d'interconnexion. Le marché de détail est divisé en deux segments : l'un est libéralisé et concurrentiel (47 % du total de l'électricité livrée en 2011),

tandis que l'autre est caractérisé par des prix réglementés, dont la suppression progressive est en cours. EDP occupe une place dominante sur ce marché, puisqu'il fait office de fournisseur de dernier recours sur le second segment, et contrôle 42 % du premier segment en termes de volume, contre 25 % pour chacun de ses deux grands concurrents (et 80 % en termes de nombre de clients, contre 15 % environ pour son principal rival).

Depuis quelques années, le Portugal s'impose sur le marché européen des énergies renouvelables (graphique 2.10), principalement du fait de l'essor de l'éolien, dont la part dans la production brute d'électricité est passée de moins de 1 % en 2000 à 19 % en 2011. La maîtrise accrue des énergies renouvelables est un élément central de la contribution portugaise à l'action engagée par l'UE pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre et renforcer sa sécurité énergétique. En recul depuis 2005, les émissions du Portugal étaient, en 2009, légèrement en deçà des objectifs fixés en vertu du protocole de Kyoto pour 2008-12, en partie sous l'effet de la crise économique. Cependant, pour intégrer de telles quantités d'électricité d'origine éolienne dans le réseau électrique, il faut, en raison du caractère intermittent de cette énergie, pouvoir se tourner rapidement vers d'autres sources lorsqu'il n'y a pas de vent (par exemple, les centrales thermiques) ou mettre à profit l'excédent d'électricité éolienne quand la demande est basse (en procédant au stockage d'énergie par pompage d'eau, par exemple) (Lopes et Gata, 2005). Six nouveaux barrages, dont trois équipés pour le pompage-turbinage, doivent être construits d'ici à 2017. Les centrales thermiques existantes sont loin d'être exploitées à plein rendement. D'où un certain excédent des capacités de production, renforcé par les prévisions de diminution de la consommation d'électricité.


Graphique 2.10. **Part des énergies renouvelables dans la production d'électricité**

En pourcentage du total de la production brute d'électricité, 2010



1. Géothermie, solaire, marémotrice, biogaz, biomasse liquide, biomasse solide et déchets urbains renouvelables.

Source : AIE (2012), « Electricity and Heat Generation », IEA Electricity Information Statistics (base de données), Agence internationale de l'énergie, mai.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670199>

La réalisation des objectifs de la politique énergétique, qu'ils concernent l'environnement ou la libéralisation du secteur, a été essentiellement fondée sur le soutien aux producteurs (encadré 2.1). La plupart bénéficient actuellement de tarifs d'achat (c'est-à-dire de prix réglementés, supérieurs à ceux du marché, auxquels toute l'électricité produite est cédée au réseau) dans le cas des énergies renouvelables et de la cogénération, ou de mécanismes financiers destinés à garantir la rentabilité des centrales à combustibles

Encadré 2.1. Soutien aux producteurs d'électricité

La plupart des producteurs d'électricité qui relèvent du régime réglementaire normal (centrales à combustibles fossiles et grandes centrales hydroélectriques) bénéficient de dispositifs financiers visant à assurer leur rentabilité ou, depuis peu, de systèmes de rémunération des capacités de réserve disponibles :

- Les contrats d'achat d'énergie (*Contratos de Aquisição de Energia*) sont apparus au milieu des années 90, avec le lancement d'appels d'offres internationaux visant à ouvrir le secteur aux investissements privés. Les installations concernées par ces contrats de long terme fournissent l'électricité qu'elles produisent à un taux de rendement prédéterminé et indépendant du niveau réel de la production.
- La résiliation anticipée des contrats d'achat d'énergie d'EDP (*Energias de Portugal*), intervenue en 2007 pour améliorer la liquidité du marché ibérique, a été compensée par la mise en place du mécanisme de coûts de maintien de l'équilibre contractuel (*Custos para a Manutenção do Equilíbrio Contratual*). Ce système garantit aux centrales concernées de vendre leur production sur le marché en bénéficiant d'une rentabilité identique à celle qu'elles auraient obtenue en vertu des contrats précédents. Il prévoit le versement, pendant 20 ans, d'une rente fixe correspondant à la valeur actualisée nette estimée des contrats précédents, ainsi que des frais financiers. Ce calcul n'est guère avantageux, car le taux retenu pour l'actualisation des flux financiers futurs est d'environ 5 % (taux des obligations d'État majoré de 0.25 point de pourcentage), alors que les frais financiers de la rente sont capitalisés à un taux nominal de 7.55 % (coût moyen du capital pour le producteur).
- Le mécanisme de garantie de la puissance (*Mecanismo de Garantia de Potência*) a été créé en 2010 pour rémunérer les producteurs mettant des capacités de réserve à la disposition du système. Bien que censé encourager l'investissement (20 000 euros par mégawatt par an), il a été appliqué à des centrales déjà existantes ou titulaires d'une licence. Prenant une initiative bienvenue, les autorités ont récemment mis fin à ce dispositif, et pris l'engagement de revoir les modalités de rémunération des capacités de réserve disponibles.

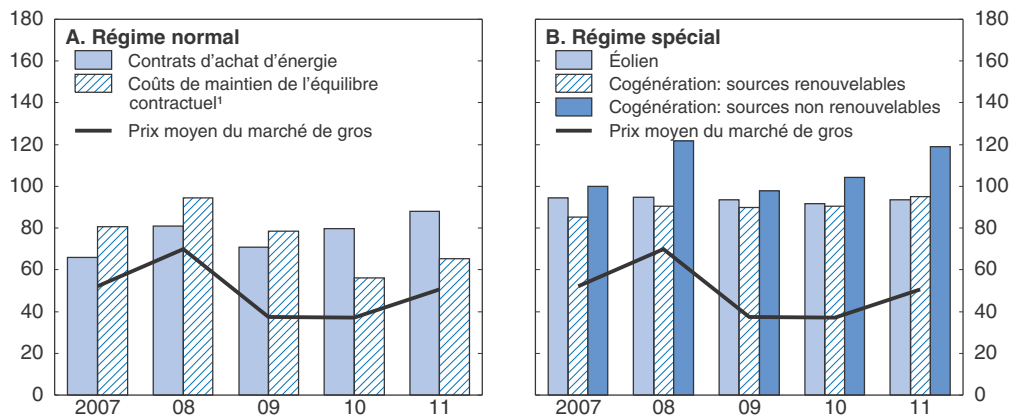
Les producteurs qui relèvent du régime spécial (énergies renouvelables et cogénération) bénéficient de l'obligation incombant au fournisseur en dernier ressort d'acheter toute l'électricité qu'ils produisent, ainsi que d'un tarif d'achat prédéterminé :

- Dans le cas des énergies renouvelables, les tarifs d'achat varient en fonction de la technologie et sont garantis pour une certaine durée (15 ans dans la plupart des cas). Ils tiennent compte des effets positifs induits en matière d'environnement et sont corrigés tous les mois de l'inflation.
- Les cogénérateurs bénéficient d'un tarif d'achat pour l'ensemble de la production vendue au fournisseur en dernier ressort, auquel s'ajoutent une prime à l'efficacité et une prime « énergie renouvelable ». Ce tarif d'achat est indexé sur l'inflation ainsi que sur l'évolution des prix pétroliers et du taux de change. Il est garanti pour une période de dix ans, à l'issue de laquelle il peut être révisé et reconduit pour dix années supplémentaires. En revanche, il n'est assorti d'aucun délai dans le cas de la cogénération à partir de sources renouvelables. Dans ce cadre, les autorités ont considérablement réduit la rémunération future de la cogénération ces derniers mois, de manière à accélérer la convergence vers une tarification fondée sur le jeu du marché, ce qui est une bonne chose.

fossiles et des grandes centrales hydroélectriques. Tous ces dispositifs d'aide permettent aux producteurs de percevoir, à l'unité d'électricité produite, un montant supérieur au prix du marché de gros libéralisé (graphique 2.11) et les isolent dans une large mesure des risques de marché, tels que ceux découlant des fluctuations de la demande ou des prix. Ces aides sont bien souvent trop généreuses et par conséquent inefficaces par rapport à leur coût, ce qui, comme exposé précédemment, fausse l'affectation des investissements et pèse inutilement sur les coûts et les prix de l'électricité (voir ci-après).


Graphique 2.11. **Rémunération unitaire versée aux producteurs d'électricité**

Moyenne annuelle, en euros par mégawatt-heure



1. Ces chiffres couvrent des coûts fixes et variables et dépendent donc du taux d'utilisation des centrales (par exemple, la rémunération unitaire tend à baisser les années pluvieuses). Les données de 2007 concernent uniquement le second semestre de l'année.

Source : Autorité de régulation des services énergétiques (ERSE, *Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos*).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670218>

Pour les énergies renouvelables, les tarifs d'achat constituent le principal instrument de soutien. Ainsi, ils ont dopé l'essor de l'électricité d'origine renouvelable, en particulier éolienne, quoiqu'à un coût trop élevé dans certains cas. Par ses dépenses d'appui aux énergies renouvelables, exprimées par unité d'électricité consommée, le Portugal se classait au quatrième rang des pays de l'UE en 2009 (Ecofys, 2011). Dans le secteur de l'éolien, un système d'adjudication de licences a été mis en place en 2005, promouvant ainsi la recherche du meilleur rapport coût/efficacité (AIE, 2009), et le tarif d'achat payable aux nouveaux producteurs relevant de ce système a été ramené à 75 euros par mégawatt-heure (MWh) ou en deçà, ce qui correspond plus ou moins aux prix pratiqués dans les autres pays de l'UE (OCDE, 2011). Cela dit, environ 80 % des capacités éoliennes existantes sont encore soumises à l'ancien barème (plus de 90 euros/MWh). Les mesures de soutien sont loin de se limiter aux centrales éoliennes. La cogénération, surtout dans le secteur industriel, s'est également développée ces dernières années avec la mise en place d'un tarif d'achat important (graphique 2.11), indexé sur les cours du pétrole et appliqué à toute l'électricité produite (AIE, 2008a). En ce qui concerne les centrales à combustibles fossiles et les grandes centrales hydroélectriques, la plupart bénéficient de mécanismes financiers garantissant un taux de rendement prédéterminé. Leurs taux effectifs de rendement sont difficiles à estimer avec précision, mais toujours est-il qu'actuellement, ils dépassent nettement leur coût moyen du capital (gouvernement du Portugal, 2012). D'autres producteurs ont été rémunérés pour leurs capacités de réserve disponibles, ce qui s'est

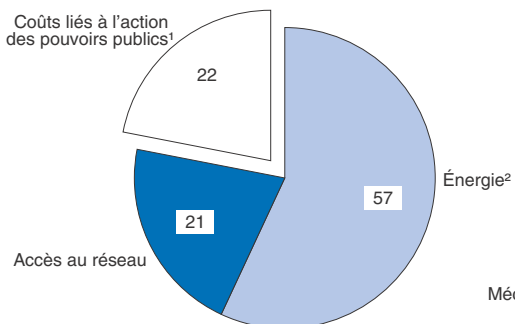
traduit par une perte d'efficacité, puisque ce dispositif était censé constituer une incitation à l'investissement et qu'il a bénéficié à des centrales déjà existantes.

Théoriquement, la totalité des coûts des mesures d'aide à la production d'électricité devrait être intégrée dans les prix payés par les consommateurs finals. Or, ce n'est qu'en partie le cas actuellement. En 2012, les coûts liés aux subventions accordées aux producteurs d'électricité supportés par les utilisateurs finals représenteront 14 % de la facture moyenne d'électricité, et 64 % de la totalité des coûts liés à l'action des pouvoirs publics répercutés sur les utilisateurs finals (graphique 2.12). La répartition de cette charge diffère selon les consommateurs : les ménages sont davantage mis à contribution que les clients industriels (ERSE, 2012), ce qui explique en partie le fait que leur facture d'électricité soit très élevée en comparaison internationale. Toutefois, d'après les premières estimations, les prix de l'électricité à usage industriel dépassaient déjà la moyenne des pays européens de l'OCDE en 2011. Les pouvoirs publics ayant décidé à plusieurs reprises de ne pas répercuter intégralement sur les prix les coûts des aides aux producteurs, ils ont généré un passif qui devra être réglé dans l'avenir par tous les consommateurs finals d'électricité. Cette dette liée à la tarification s'élevait à 1.8 milliard d'euros fin 2011 (environ 1 % du PIB) et devrait avoisiner 3 milliards d'euros fin 2012 (ERSE, 2011). Elle réduit la capacité de prêt aux autres secteurs, dans la mesure où cette dette a été titrisée auprès des banques (le droit aux paiements futurs a été transféré aux banques en contrepartie d'un paiement initial aux sociétés d'électricité) et devrait être remboursée par le biais de futures hausses des prix de l'électricité. Si aucune réforme n'était mise en œuvre, cette dette ne pourrait être supprimée à l'horizon 2020, comme les pouvoirs publics s'y sont engagés dans le cadre du programme lié à l'assistance financière de l'UE et du FMI, que si les prix de l'électricité augmentaient de 2.8 % par an en termes réels de 2012 à 2020.

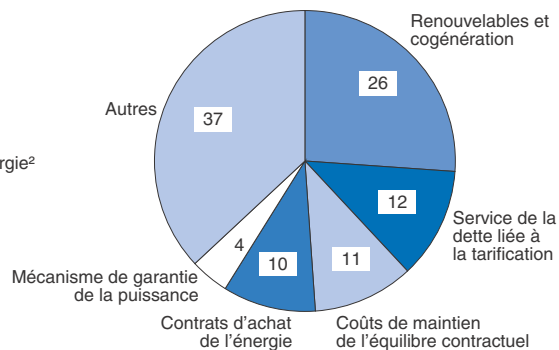
Graphique 2.12. **Décomposition des prix moyens de l'électricité**

2012

A. En pourcentage du total




B. En % des coûts liés à l'action des pouvoirs publics



1. Les aides aux producteurs représentent 14 % du total et les autres coûts liés à l'action des pouvoirs publics 8 %.
2. Coûts de production et de commercialisation de l'énergie supportés par le fournisseur (déterminés par le jeu du marché).

Source : Autorité de régulation des services énergétiques (ERSE, *Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos*).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670237>

Veiller à ce que le soutien à la production d'électricité soit efficace par rapport à son coût

Les autorités doivent veiller à ce que le soutien apporté à la production d'électricité soit efficace par rapport à son coût et que celui-ci soit répercuté dans son intégralité sur l'ensemble des consommateurs. Cela suppose de réduire le niveau excessif des aides accordées aux parcs éoliens et aux installations de cogénération, de même qu'aux centrales à combustibles fossiles et aux grandes centrales hydroélectriques. Par ailleurs, les autorités devraient éviter les subventions croisées entre les ménages et les consommateurs industriels lorsqu'elles répartissent les coûts de ce soutien. Conformément aux engagements pris dans le cadre du programme lié à l'aide financière de l'UE et du FMI, le gouvernement a annoncé en mai 2012 son intention de réduire d'environ 1 point de PIB le coût global des aides entre 2012 et 2020, mais certaines mesures doivent encore être adoptées sous forme de dispositions législatives ou négociées avec les producteurs d'électricité. Selon des estimations préliminaires, globalement, la diminution annoncée de ce soutien ne va réduire que de 20-25 % les hausses du prix réel de l'électricité nécessaires pour éliminer la dette liée à la tarification d'ici 2020.

Pour ce qui est des centrales éoliennes auxquelles des licences ont été délivrées avant la réforme de 2005, il faudrait que les autorités abaissent les coûts induits par les tarifs beaucoup plus élevés dont elles continuent de bénéficier. S'agissant de la cogénération, les autorités ont déjà adopté des dispositions législatives réduisant considérablement leur future rémunération et sont déterminées à endiguer la fraude. Elles devraient également limiter dans le temps l'application des tarifs d'achat de l'électricité produite à partir de sources renouvelables en cogénération, conformément aux recommandations fondées sur les meilleures pratiques, suivant lesquelles les mesures d'incitation doivent être transitoires et dégressives dans le temps afin de favoriser l'innovation technologique (AIE, 2008b). Pour contribuer à la réalisation des objectifs de l'UE, l'État s'est engagé à porter le taux de pénétration des énergies renouvelables à des niveaux de plus en plus ambitieux, les objectifs étant actuellement de 31 % de la consommation finale brute d'énergie et 55.3 % de la consommation d'électricité à l'horizon 2020 (République portugaise, 2010). En 2010, ces parts s'élevaient déjà de fait à 24.6 % et 41.2 % respectivement (DGEG, 2012), faisant ainsi du Portugal l'un des meilleurs contributeurs à la réalisation des objectifs de l'UE pour 2020. Le Portugal compte maintenir ses engagements concernant la pénétration des énergies renouvelables, mais suspendre la délivrance de licences pour les nouvelles capacités de production bénéficiant de tarifs d'achat jusqu'à ce que le dispositif ait été réexaminé de manière plus approfondie en 2014 (DGEG, 2012). Compte tenu des progrès considérables déjà accomplis, il faudrait que les autorités ne développent la production d'origine renouvelable que dans les proportions requises pour réaliser les objectifs environnementaux, de manière à limiter le plus possible les coûts économiques à court terme. Dans le cadre du système actuel de soutiens variables selon la technologie, les autorités devraient aussi supprimer progressivement les tarifs d'achat au fur et à mesure que la compétitivité-coûts des technologies des énergies renouvelables s'améliore (comme l'éolien terrestre) ou bien, si une aide est encore nécessaire, opter pour des instruments davantage fondés sur le jeu du marché (par exemple, le versement d'une prime en complément du prix de marché de l'électricité) afin d'encourager de nouvelles réductions des coûts et d'optimiser les coûts globaux de production (AIE, 2011).

En ce qui concerne les centrales à combustibles fossiles et les grandes centrales hydroélectriques, il faudrait que les autorités réduisent les taux de rentabilité actuellement garantis à EDP et aux producteurs titulaires de contrats d'achat d'énergie, de façon à les

rapprocher du coût moyen du capital. EDP a déjà informé les marchés financiers qu'il tablait sur une légère baisse de rentabilité, mais les autorités devraient viser des résultats plus ambitieux dans les négociations en cours avec les producteurs. Par ailleurs, les pouvoirs publics se sont déjà engagés à revoir les modalités futures de rémunération des capacités de réserve disponibles et ont mis fin aux dispositifs existants. Dans l'avenir, les transferts publics aux producteurs intégreront une subvention correspondant à la rémunération des capacités de réserve disponibles des centrales thermiques, qui ne sera accordée qu'à l'issue du programme lié à l'assistance financière de l'UE et du FMI, et des incitations à investir dans de nouvelles centrales hydroélectriques.

Favoriser l'intensification de la concurrence sur le marché de l'énergie

La concurrence limitée dans les secteurs de l'électricité et du gaz reste une source de préoccupation. Les marchés de gros et, surtout, de détail de l'électricité demeurent très concentrés. Malgré l'adjonction de nouvelles capacités d'interconnexion importantes entre le Portugal et l'Espagne, les marchés de gros ont subi un fractionnement notable pendant certains mois de 2010 et 2011, ce qui s'est traduit par une différenciation des prix, le prix au Portugal étant généralement plus élevé qu'en Espagne. Le régulateur devrait vérifier que l'expansion prévue des capacités d'interconnexion est suffisante pour réduire la congestion et le fractionnement des marchés, et veiller à ce que le Portugal tire pleinement avantage du marché ibérique commun de l'électricité.

Même si la suppression progressive des derniers tarifs réglementés va probablement accentuer la concurrence sur les marchés de détail de l'électricité, les progrès pourraient se révéler lents, car la pénétration sur le segment des ménages, dominé par EDP, s'accompagne de frais d'entrée élevés (liés aux formalités administratives et aux structures commerciales). Dans ces conditions, il conviendrait d'appliquer des tarifs réglementés transitoires de façon que les consommateurs se tournent vers le marché libéralisé, tout en offrant des conditions de concurrence équitables aux différents fournisseurs. D'une manière plus générale, il faudrait renforcer davantage les compétences de l'autorité sectorielle de régulation, en adoptant des dispositions législatives sur l'imposition de sanctions. La qualité de la régulation assurée par les pouvoirs publics est particulièrement importante dans le contexte actuel de libéralisation totale et de privatisation des industries de réseaux caractérisées par des monopoles naturels.

Malgré les mesures prises en vue de libéraliser le secteur, les marchés de gros et de détail du gaz restent très concentrés et les prix sont élevés par comparaison avec l'étranger. Les travaux sur la mise en place d'un marché ibérique commun du gaz ont démarré en 2008, mais ont été entravés par le niveau élevé des tarifs de transport transfrontalier entre le Portugal et l'Espagne. Pour stimuler la concurrence, le régulateur portugais de l'énergie devrait, en liaison avec son homologue espagnol, mettre pleinement à exécution l'accord intergouvernemental récemment conclu en vue de ramener ces tarifs de transport transfrontalier à zéro. En outre, l'opérateur historique, GALP Energia, dispose de droits contractuels exclusifs sur le gaz algérien acheminé par gazoduc, qui est une source d'approvisionnement moins coûteuse que celles auxquelles ses concurrents ont accès. Le régulateur devrait aussi obliger GALP à vendre ce gaz aux enchères aux autres entreprises sans mise à prix minimale. Les adjudications précédentes ont échoué parce que le régulateur avait autorisé GALP à demander un prix de gros très légèrement inférieur au prix de détail, ne laissant ainsi aucune marge à ses concurrents.

Réformer le marché du travail pour créer des emplois et contribuer à rééquilibrer l'économie

La situation du marché du travail s'est considérablement détériorée

Depuis 2008, le Portugal connaît des destructions massives d'emplois (près de 9 % jusqu'au premier trimestre de 2012) qui ont fait reculer l'emploi total à son niveau de 1997. Bien que le secteur de la construction ait été le plus durement touché, ayant perdu environ un quart de ses effectifs, les suppressions d'emplois ont également été nombreuses dans les services (en particulier dans l'hôtellerie, la restauration et le commerce), l'industrie manufacturière et le secteur primaire. Les jeunes sont les principales victimes de la contraction de l'emploi, qui a touché exclusivement les travailleurs peu qualifiés (même si le rythme des créations d'emploi n'a pas été non plus suffisant pour éviter une hausse du chômage parmi les diplômés du secondaire et du supérieur). Comme la durée moyenne du travail est restée à peu près stable, contrairement à ce que l'on observe dans la plupart des autres pays (de Serres *et al.*, 2012), la diminution du nombre total d'heures travaillées s'est opérée entièrement au détriment de l'emploi.

Les suppressions d'emplois se sont traduites par une forte hausse du chômage, mais aussi de l'inactivité et de l'émigration. Le taux de chômage, de 14,9 % au premier trimestre de 2012, a augmenté de plus de deux tiers depuis 2008, tant pour des raisons conjoncturelles que structurelles (voir ci-après). Les hausses ont été plus fortes pour les personnes ayant un niveau de qualification faible ou intermédiaire et relativement similaires entre les différents groupes d'âge, même si la cohorte des 15-24 ans a été un peu plus pénalisée que les autres et les taux de chômage restent fortement décroissants avec l'âge. La baisse de la population active a eu lieu essentiellement chez les moins de 35 ans et dans les catégories faiblement qualifiées. La tranche d'âge des 15-24 ans a été marquée par un effondrement des taux d'activité, due en partie à des phénomènes de reprise des études. Chez les 25-34 ans, en revanche, la légère augmentation des taux d'activité, qui ne peut pas s'expliquer uniquement par le vieillissement de la population, laisse entrevoir un accroissement des flux d'émigration. Même si les indicateurs statistiques à jour sont rares, de très nombreuses observations ponctuelles montrent en effet que des travailleurs portugais qualifiés et non qualifiés partent actuellement à l'étranger, souvent à destination de pays lusophones comme le Brésil ou l'Angola.

La crise financière et celle de la dette souveraine ont exacerbé les faiblesses dont souffre depuis longtemps le marché du travail portugais, à cause de dispositifs institutionnels défectueux dans le domaine de la protection de l'emploi, de l'indemnisation du chômage, des politiques actives du marché du travail et de la négociation des salaires. Le chômage était en hausse bien avant la crise, et la part du chômage de longue durée représentait déjà environ la moitié du total. Globalement, le niveau de l'emploi n'a guère changé entre 2001 et 2007, mais une réaffectation importante s'est opérée au profit des secteurs non exportateurs, et le poids relatif de l'industrie manufacturière a diminué plus fortement que dans d'autres pays (de 2,9 points de pourcentage, contre 1,9 en moyenne dans l'UE). Il est essentiel de réformer le marché du travail pour contribuer à rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance, en favorisant le redéploiement de la main-d'œuvre des secteurs non exportateurs vers les autres, ainsi que la réinsertion des chômeurs sur le marché de l'emploi. Sur la lancée des récents progrès accomplis, grâce à un large soutien politique, les autorités devraient poursuivre la mise en œuvre des réformes sans tarder, afin d'écartier les menaces qu'un

chômage élevé et persistant et une main-d'œuvre décroissante font peser sur la cohésion sociale et la croissance potentielle.

Une réforme des mécanismes de fixation des salaires et une réduction des coûts de main-d'œuvre non salariaux peuvent contribuer à la création d'emplois

Les mécanismes de fixation des salaires sont en partie responsables du difficile rétablissement de la compétitivité et de la montée en flèche du chômage, en particulier parmi les travailleurs peu qualifiés. Au Portugal, les négociations salariales ont principalement lieu au niveau sectoriel (Marques *et al.*, 2009), où les conventions collectives sont souvent négociées entre les organisations syndicales (seules habilitées à négocier pour le compte des salariés) et patronales (généralement dominées par les grandes entreprises) ; or, les unes comme les autres ne représentent souvent qu'une faible part de l'emploi total dans le secteur considéré. Les accords qui en résultent sont ensuite étendus à des branches entières par le biais de décisions administratives (les *portarias de extensão*), ce qui crée une myriade de salaires planchers dans l'économie et donne un pouvoir supplémentaire à ceux qui siègent à la table des négociations.

L'extension administrative des conventions collectives empêche de fait les négociations au niveau de l'entreprise, faisant ainsi obstacle à la concurrence sur les marchés du travail et des produits (Bassanini et Duval, 2006 ; Traxler *et al.*, 2001). Pour une entreprise, la seule façon de ne pas avoir à appliquer une convention de branche est de conclure un accord à son propre niveau, mais, à moins que celui-ci soit plus avantageux pour les salariés, les syndicats (ou, dans les entreprises comptant au moins 500 salariés, les comités d'entreprise mandatés par les syndicats) ne sont guère incités à négocier. Au niveau international, le Portugal est un des pays qui recourent le plus à l'extension administrative des conventions collectives (Visser, 2011), laquelle tend à réduire la sensibilité des salaires au chômage et favorise donc la persistance de ce dernier (de Serres *et al.*, 2012).

Aux tensions sur les salaires sont venues s'ajouter de très fortes hausses du salaire minimum entre 2007 et 2010 (5.3 % par an en moyenne), suivies d'une nouvelle majoration de 2.1 % en 2011. Bien qu'elles aient contribué à atténuer les inégalités dans la moitié inférieure de la distribution des salaires, ces augmentations se sont traduites par des suppressions d'emplois pour les moins qualifiés, en particulier parmi les jeunes et dans le secteur manufacturier (Centeno *et al.*, 2011). De plus, la part des personnes rémunérées au niveau du salaire minimum dans l'ensemble des salariés est passée de 8 % environ en 2006 à plus de 12 % en 2010. Pour les travailleurs peu qualifiés, cela s'est probablement traduit par une forte compression de la marge entre salaires effectifs et salaires négociés collectivement, privant ainsi les entreprises d'une importante liberté de manœuvre pour atténuer les contraintes imposées par les conventions collectives (Marques *et al.*, 2009).

De manière opportune, les autorités ont décidé de ne plus augmenter le salaire minimum et pris des mesures pour promouvoir les négociations au niveau de l'entreprise ; elles ont notamment abaissé de 500 à 150 salariés le seuil à partir duquel les syndicats peuvent déléguer leur pouvoir de négociation aux comités d'entreprise et accepté que certaines questions, parmi lesquelles les salaires, soient laissées de côté dans les accords sectoriels pour être négociées au niveau des entreprises. D'autre part, l'extension administrative des conventions collectives devait être gelée jusqu'à ce que ses modalités aient été clarifiées et, dans l'intervalle, les autorités s'étaient engagées à n'étendre aucun accord conclu par des organisations patronales représentant moins de 50 % des travailleurs

d'un secteur donné et, si ce seuil était atteint, à tenir compte des incidences de la décision d'extension sur la compétitivité. Cependant, en mai 2012, plusieurs demandes d'extension en suspens qui ne remplissaient pas le critère des 50 % ont été acceptées. Même si les augmentations de salaires concernées ont été différées dans une certaine mesure, il faudrait au minimum que les autorités tiennent leurs engagements concernant les limites fixées à l'extension administrative des conventions collectives, ou, mieux, qu'elles suppriment celle-ci purement et simplement. Cela aurait automatiquement pour effet de promouvoir les négociations au niveau de l'entreprise, que l'on pourrait en outre encourager en fournissant une assistance technique aux petites entreprises, de manière à réduire les coûts de transaction liés à la négociation. De plus, tant que le marché du travail ne manifesterait aucun signe évident de reprise pour les travailleurs non qualifiés, le salaire minimum devrait rester inchangé.

Améliorer la compétitivité autrement que par le biais des salaires permet de limiter les coûts de l'ajustement à court terme et les pertes d'emplois qui en résultent. Au lieu de la dévaluation fiscale recommandée dans la précédente *Étude* (OCDE, 2010a) et initialement prévue dans le cadre du programme d'assistance financière conclu avec l'UE et le FMI, le Portugal a opté (dans le contexte de la récente réforme du Code du travail) pour une augmentation du temps de travail qui pourra atteindre sept jours par an (suppression de quatre jours fériés et du congé annuel supplémentaire pour assiduité, d'une durée maximum de trois jours) à compter de 2013. Les autorités ont apporté d'autres changements au Code du travail en vue de réduire les coûts unitaires de main-d'œuvre, notamment en permettant une organisation plus souple du temps de travail – dans le cadre du régime des comptes épargne-temps (*banco de horas*) – ce qui réduit la nécessité de recourir aux heures supplémentaires, et en adoptant des mesures supplémentaires pour en alléger le coût. Ces réformes du temps de travail devraient favoriser à l'avenir un ajustement aux récessions davantage fondé sur une diminution des heures ouvrées que sur des suppressions de postes, et être plus efficaces qu'une dévaluation fiscale pour faire baisser les coûts unitaires de main-d'œuvre sur le long terme, mais, dans l'immédiat, leurs effets sur l'emploi pourraient être assez limités. Analysant une décision prise en sens inverse (la réduction de la semaine de travail de 44 à 40 heures en 1996), Varejão (2004) constate que cette mesure a eu un très faible effet négatif sur l'emploi.

La réduction du coin fiscal sur les bas salaires peut induire des effets très positifs sur l'emploi tout en ayant un coût budgétaire bien moindre qu'une diminution générale des cotisations sociales. Il est en effet démontré que la baisse des coins fiscaux fait reculer le chômage (de Serres et al., 2012) et que cela peut se produire assez rapidement, surtout pour les jeunes (OCDE, 2012), alors que d'autres réformes du marché du travail ont des effets à court terme plus limités. En outre, les gains d'emploi que pourrait entraîner la réduction des coins fiscaux seraient accrus du fait de la forte élasticité de la demande de travail par rapport aux salaires au Portugal (Marques et al., 2009) et des hausses antérieures du salaire minimum (qui ont fait passer le ratio salaire minimum/salaire médian de 51 % en 2006 à 56 % en 2010, contre 48 % en moyenne dans 22 pays de l'OCDE cette année-là). Les salaires dans les secteurs exportateurs étant généralement inférieurs à la moyenne nationale (OCDE, 2010a), une baisse des cotisations sociales ciblée sur les travailleurs dont la rémunération est inférieure à un certain seuil pourrait aussi se traduire par des gains de compétitivité extérieure à court terme. Un dispositif plus étroitement ciblé (par exemple sous la forme d'allègements temporaires en contrepartie de créations nettes d'emploi au niveau de l'entreprise considérée, tels que ceux récemment instaurés dans le cadre du

programme *Impulso Jovem*, ciblé sur les chômeurs de longue durée âgés de 18 à 30 ans) a un moindre coût budgétaire et induit moins de pertes d'efficacité. Néanmoins, il tend à être plus difficile à gérer et à contrôler, moins efficace en termes d'emploi (la création d'emplois pourrait être découragée par la durée limitée de la mesure, ou être elle-même limitée à une durée similaire) et plus susceptible de fausser la concurrence entre les entreprises (des aides différentes étant versées à des entreprises similaires du fait de l'étalement des embauches). Sous réserve que les objectifs budgétaires soient respectés grâce à des mesures compensatoires, les autorités devraient réduire pour une durée illimitée les cotisations sociales patronales sur les bas salaires.

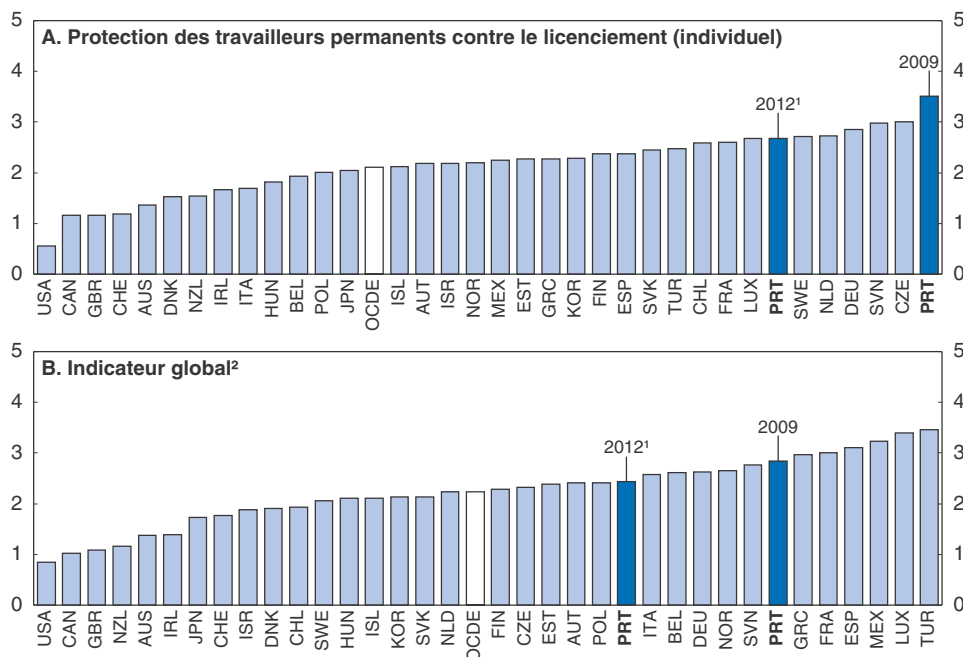
Les augmentations récentes du taux normal de la TVA, parallèlement à l'extension de son champ d'application, posent le délicat problème des mesures compensatoires à trouver pour faire en sorte que les allègements de charges sociales n'aient aucune incidence sur le budget. Il est en effet impératif de ne pas mettre en danger les objectifs budgétaires. De ce point de vue, les impôts sur le patrimoine pourraient offrir une certaine marge de manœuvre. Malgré un parc de logements très étendu (graphique 2.9), ces impôts ne représentent en effet depuis longtemps qu'une faible part du PIB (1.1 % en 2009, contre 1.8 % dans l'ensemble de la zone OCDE) et même en tenant compte de leur contribution prévue à l'assainissement budgétaire en 2013 (à hauteur d'environ 0.15 point de PIB), cette proportion restera inférieure à la moyenne. Comme les recettes tirées des impôts périodiques sur la propriété immobilière, qui reviennent aux communes, devraient augmenter après 2013 (à mesure que l'actualisation des valeurs imposables produira ses effets sur les montants à payer), cela pourrait libérer des ressources dans le budget de l'administration centrale si, parallèlement, celle-ci réduit ses dotations aux collectivités locales. De plus, le fait de cibler les allègements sur les seuls bas salaires – au lieu d'opter pour un système à taux progressifs, tel que celui simulé dans *Banque du Portugal et al. (2011)* – devrait sensiblement réduire leur coût budgétaire potentiel, même si cela oblige par ailleurs les autorités à atténuer la discontinuité des taux marginaux de part et d'autre du seuil, afin de réduire au minimum les effets de distorsion induits sur la distribution des salaires, ainsi qu'à renforcer les contrôles et les sanctions pour lutter contre le risque accru de sous-déclaration des revenus d'activité.

Il est essentiel de réduire encore la segmentation du marché du travail pour améliorer son fonctionnement

La forte protection de l'emploi dont bénéficient les contrats réguliers et la segmentation du marché du travail qui en découle réduisent la sensibilité des salaires au chômage (de Serres et al., 2012) et nuisent aux performances des entreprises ainsi qu'à la croissance de la productivité de différentes façons. Pour les travailleurs en place, elles font obstacle à la mobilité et au redéploiement de la main-d'œuvre, tandis que les autres sont pris dans le cercle vicieux de la rotation des emplois et du sous-investissement dans la formation (Centeno et Novo, 2012). Bien que le Code du travail ait été réformé en 2009, essentiellement de manière à réduire les contraintes de procédure et les délais de préavis pour les licenciements, le Portugal a continué d'afficher le niveau de protection de l'emploi le plus élevé des pays de l'OCDE pour les travailleurs réguliers (graphique 2.13), et l'un des écarts les plus importants entre la protection des contrats à durée indéterminée et celle des contrats temporaires.


Une nouvelle série de réformes du Code du travail, ayant débuté en 2011 et continué en 2012, a permis au Portugal de se rapprocher de la moyenne de l'OCDE en s'attaquant à la question plus épineuse des indemnités et des motifs de licenciement. Désormais, les

Graphique 2.13. **Rigueur de la législation sur la protection d'emploi**
Échelle de 0 (législation la moins restrictive) à 6 (la plus restrictive), 2008



1. Sur la base des modifications du Code du travail qui doivent entrer en vigueur en août 2012.
2. Moyenne pondérée de trois sous-indices : protection des travailleurs permanents contre le licenciement (individuel), réglementation des formes d'emploi temporaire et obligations spéciales applicables aux licenciements collectifs.

Source : OCDE (2012), « Législation sur la protection d'emploi », *Statistiques de l'OCDE sur l'emploi et le marché du travail* (base de données), juillet.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670256>

licenciements individuels pour suppression de poste ne sont plus subordonnés à un ordre d'ancienneté prédéfini et les licenciements pour inaptitude deviennent possibles dans un plus grand nombre de situations (l'utilisation de nouvelles technologies ou d'autres modifications apportées au poste de travail ne sont plus une condition nécessaire, par exemple) et l'employeur n'est plus obligé de proposer un reclassement. Les indemnités de licenciement ont été ramenées de 30 à 20 jours par année d'ancienneté, avec un plafond de 12 mois au lieu d'un plancher de 3 mois (et conservation des droits acquis antérieurement, comme indiqué ci-après), ce qui reste élevé dans une perspective internationale.

Malgré ces efforts, la rigidité et la segmentation du marché du travail sont encore supérieures à la moyenne de l'OCDE, et même davantage que ne le laisse à penser le graphique 2.13, lequel ne tient pas compte des réformes importantes récemment adoptées par d'autres pays d'Europe du Sud, tels que l'Espagne et l'Italie. Les autorités devraient donc réduire encore davantage les indemnités de licenciement, ainsi qu'il est prévu dans le cadre du programme d'assistance financière, et prendre de nouvelles mesures pour remédier à la dualité du marché du travail. L'allongement de la période d'essai pour les contrats à durée indéterminée (actuellement de 90 jours pour la plupart des salariés) serait une avancée, à condition toutefois de ne pas être excessif, car les contrats à durée indéterminée risqueraient alors d'être utilisés comme des contrats temporaires. Pour éviter la prolongation excessive de situations d'emplois temporaires, les autorités devraient en outre s'assurer que la décision d'augmenter le nombre maximum autorisé de

contrats à durée déterminée successifs et leur durée cumulée maximale, entrée en vigueur en janvier 2012, expire comme prévu à la fin de 2014 et ne soit pas reconduite.

La dualité du marché du travail tient aussi au coût des procédures de licenciement des travailleurs permanents (Centeno et Novo, 2012), surtout en cas de litige, car les décisions de justice sont rendues avec lenteur et ne sont pas toujours uniformes d'une juridiction à l'autre. De plus, on ne sait pas encore comment les tribunaux vont appliquer certaines des nouvelles dispositions légales, telles que l'obligation faite aux entreprises, en cas de licenciement pour suppression de poste, de définir des critères pertinents et non discriminatoires en lieu et place de l'ancienne règle d'ancienneté. Afin de réduire les délais et l'incertitude, qui pénalisent aussi bien les entreprises que les salariés, les autorités devraient, comme cela est envisagé, instaurer une procédure d'arbitrage débouchant sur une décision contraignante (le recours à la procédure elle-même étant facultatif), qui se substituerait au procès, dans le cas des licenciements. À moyen terme, une possibilité méritant un examen plus approfondi consisterait à mettre fin à la dualité du marché du travail en instituant un contrat de travail unique (un contrat souple à durée indéterminée).

Il faut un certain temps pour qu'une réduction de la protection de l'emploi régulier débouche sur des gains de productivité, car le redéploiement des effectifs vers des emplois où ils seront plus productifs est un processus graduel, et, dans un contexte macroéconomique difficile, il peut même en résulter des pertes d'emplois à court terme si le rythme des licenciements est plus rapide que celui des créations d'emplois (Bouis *et al.*, 2012). Le gouvernement a décidé que la réduction des indemnités de licenciement ne s'appliquerait intégralement qu'aux nouvelles embauches, tandis que les contrats existants conserveraient les droits acquis selon les anciennes règles jusqu'au 31 octobre 2012, et passeraient ensuite au nouveau régime d'accumulation (plus lent) si, et seulement si, le plafond de 12 mois n'a pas été atteint et uniquement jusqu'à ce qu'il le soit. Cette formule présente l'avantage de stimuler la création d'emplois tout en contribuant à réduire au minimum les suppressions de postes à court terme, en évitant que les licenciements ne deviennent brusquement moins coûteux. Cela étant, elle crée une contre-incitation à la mobilité pour les travailleurs qui ont beaucoup d'ancienneté. Cet obstacle pourrait être surmonté grâce à la mise en place de comptes individuels d'indemnités de fin de fonction, transférables en cas de changement d'emploi et adossés à un fonds d'indemnisation financé par les cotisations des employeurs. Bien qu'aucun projet concernant un tel fonds n'ait encore été dévoilé, les autorités devraient s'abstenir d'alourdir les coûts de main-d'œuvre non salariaux dans les circonstances macroéconomiques actuelles, et donc différer, le cas échéant, la mise en place de ce dispositif.

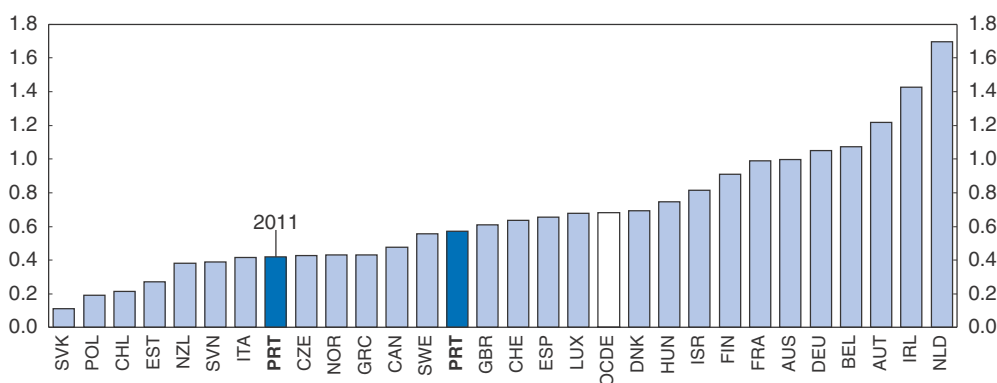
Les politiques actives et passives du marché du travail appellent de nouvelles réformes et ne sont pas assez intégrées

Le système d'indemnisation du chômage constitue depuis longtemps une source d'inquiétude en ce qui concerne à la fois le comportement du marché du travail et l'équité sociale. Les taux de remplacement élevés dont bénéficient les chômeurs âgés par comparaison avec l'étranger (OCDE, 2010a), essentiellement dus au fait que la durée d'indemnisation augmente fortement avec l'âge, expliquent en partie le niveau élevé du chômage de longue durée parmi les seniors (Addison et Portugal, 2008) et risquent d'entraîner un relèvement des salaires minimums acceptés (Marques *et al.*, 2009). De plus, des conditions strictes d'admission au bénéfice des allocations de chômage, telles que de longues périodes de cotisation pour les salariés et l'exclusion des travailleurs indépendants, se sont traduites par une couverture inférieure à la moyenne, que le retrait

des mesures temporaires adoptées en 2009/10 pour élargir l'accès aux prestations d'assurance chômage et allonger leur durée de versement a encore réduite (graphique 2.14). Comme on pouvait s'y attendre, les taux de couverture augmentent avec l'âge (de 8.5 % pour les 15-24 ans et 30 % dans la tranche des 25-34 ans jusqu'à 71.4 % pour les plus de 45 ans, selon les données de 2011), ce qui tient non seulement au fait que la durée d'indemnisation est fonction de l'âge, mais aussi et surtout que les individus en marge du marché du travail (tels que les titulaires de contrats temporaires de courte durée, ou les salariés de fait contraints d'opter pour le statut de travailleur indépendant) sont majoritairement des jeunes. Pour ces derniers, la couverture limitée de l'assurance-chômage est d'autant plus préoccupante que certains éléments tendent à indiquer que les mesures d'austérité adoptées au Portugal pourraient imposer une lourde charge aux ménages pauvres avec enfants (Callan et al., 2011).


Graphique 2.14. **Rapport entre le nombre de bénéficiaires d'allocations de chômage et le nombre total de chômeurs**¹

2010²



1. Nombre de bénéficiaires des programmes considérés comme relevant de l'assurance-chômage ou de l'assistance-chômage divisé par le nombre total de chômeurs d'après l'enquête sur la population active. En raison de spécificités institutionnelles, la classification des programmes ne permet pas de garantir une comparabilité parfaite des données entre pays. Le rapport était de 0.57 au Portugal en 2010, et il est tombé à 0.42 en 2011 (0.46 si l'on tient compte de la rupture de série à la fin de 2010). L'agrégat OCDE est la moyenne non pondérée des données relatives aux pays membres figurant dans le graphique.
2. 2008 pour la Norvège.

Source : OCDE (2012), *Statistiques de l'OCDE sur l'emploi et le marché du travail* (base de données), juillet et ministère de la Solidarité et la Sécurité sociale.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932670275>

La réforme de l'assurance-chômage engagée en 2012 pallie dans une certaine mesure les problèmes évoqués ci-dessus, mais la durée d'indemnisation reste très étroitement liée à l'âge. Les conditions à remplir pour avoir droit aux prestations ont été assouplies : la période de cotisation minimum requise a été ramenée de 15 à 12 mois, avec effet au 1^{er} juillet, et la couverture étendue aux travailleurs indépendants qui tirent au moins 80 % de leur revenu annuel d'un seul donneur d'ordre (souvent des salariés de fait), même si dans ce cas, un certain nombre de critères supplémentaires diffèrent toute application pratique jusqu'en 2013. De plus, en 2012, comme en 2010, une augmentation de 10 % des allocations de chômage est prévue pour les parents isolés et les couples de deux chômeurs avec enfants. Pour prévenir les effets désincitatifs éventuels sur l'offre de travail, le plafond des indemnités d'assurance-chômage a par ailleurs été abaissé d'un sixième, le montant de l'allocation diminue de 10 % au bout de six mois, et la durée d'indemnisation est

raccourcie surtout pour les travailleurs âgés. Toutefois, pour les chômeurs âgés de 40 ans et plus, la réduction de la durée de versement des allocations d'assurance-chômage sera compensée en partie par une prolongation de celle des prestations d'assistance-chômage (*subsídio social de desemprego*, une prestation plus réduite, soumise à conditions de ressources, versée aux chômeurs en fin de droits), de sorte qu'au total la durée des prestations ne diminue que légèrement. En outre, les allocataires en cours d'indemnisation ne sont pratiquement pas touchés par les nouvelles modalités, et les travailleurs actuellement pourvus d'un emploi bénéficieront des anciennes règles d'indemnisation lors de leur premier épisode de chômage consécutif à la réforme, ce qui amenuise encore les chances de réduire l'ampleur du chômage de longue durée parmi les seniors. Il faudrait donc revoir la durée de versement des prestations et faire en sorte qu'elle soit indépendante de l'âge, en prévoyant une mise en œuvre beaucoup plus rapide des nouvelles dispositions. Les autorités devraient aussi chercher à déterminer si les changements apportés aux conditions d'admission ont bien pour effet d'améliorer la couverture des prestations, en particulier pour les jeunes.

L'aide à la recherche d'emploi, une politique active du marché du travail généralement efficace par rapport à son coût (Card *et al.*, 2010), pourrait être grandement améliorée au Portugal. Les quelques études en bonne et due forme sur le sujet ne lui attribuent qu'un effet modeste sur la durée du chômage (Centeno *et al.*, 2009), et la part dans le total des embauches des offres d'emploi enregistrées et des placements réalisés par le Service public de l'emploi (SPE) (respectivement 23 et 13 % environ au milieu des années 2000) est assez faible par comparaison avec les autres pays (Duell *et al.*, 2010, tableau 3.4). Diverses raisons expliquent cette situation, notamment le fait que les ressources ne sont pas assez ciblées sur les demandeurs d'emploi qui ont le plus besoin d'assistance, les lacunes du système de contrôle de la recherche d'emploi et des sanctions qui s'y rapportent (voir plus loin), l'insuffisance des relations avec les employeurs, une utilisation inefficace des informations disponibles pour la mise en correspondance des offres et des demandes d'emploi, et le caractère limité des évaluations des performances auxquelles sont soumis les centres du SPE et leurs réseaux associés (dont font partie les *Gabinetes de inserção profissional*, créés en 2009). Certains de ces problèmes ont probablement été aggravés par un manque de moyens, car ni le budget ni les effectifs du SPE n'ont progressé au même rythme que le chômage (tableau 2.2). Le gouvernement a récemment pris l'initiative bienvenue de lancer un programme de réforme du SPE (encadré 2.2) composé de mesures visant à combler les lacunes susmentionnées et assorti de délais précis de mise en œuvre. Les autorités devraient observer attentivement les retombées de ce programme et en tirer les enseignements qui permettront de l'améliorer. La publication d'informations périodiques sur la mise en œuvre des différentes mesures serait un gage de respect du calendrier.

Les obligations imposées en matière de disponibilité et de recherche d'emploi, étayées par un suivi systématique et des sanctions crédibles, sont un aspect important des conditions à remplir pour bénéficier des allocations de chômage, car elles aboutissent souvent à un plus grand nombre de sorties du chômage et à une réduction de sa durée (Johnson et Klepinger, 1994 ; Graversen et van Ours, 2008). Si l'on s'en tient à la lettre des prescriptions en la matière, c'est au Portugal, parmi 36 pays de l'OCDE ou membres de l'UE, que les critères d'admission au bénéfice de l'assurance-chômage sont globalement les plus stricts (Venn, 2012), sauf sur un point : il n'y a pas d'obligation de recherche d'emploi en cas de participation à un programme actif du marché du travail (PAMT). Dans la pratique, toutefois, le suivi et les sanctions paraissent bien moins rigoureux. Un justificatif de

Tableau 2.2. **Dépenses publiques consacrées aux programmes actifs du marché du travail**

En pourcentage du PIB

	Portugal			Autres pays européens membres de l'OCDE ¹			Pays non européens membres de l'OCDE ¹		
	2004	2008	2010	2004	2008	2010	2004	2008	2010
Total des mesures actives	0.66	0.55	0.72	0.69	0.63	0.80	0.21	0.22	0.27
Service public de l'emploi et administration	0.14	0.15	0.14	0.17	0.17	0.19	0.08	0.06	0.06
Formation	0.28	0.24	0.40	0.18	0.15	0.19	0.07	0.07	0.10
Incitations à l'emploi	0.16	0.12	0.10	0.12	0.12	0.16	0.02	0.02	0.02
Création directe d'emplois	0.04	0.02	0.05	0.09	0.07	0.11	0.01	0.04	0.05
Autres	0.04	0.02	0.03	0.12	0.13	0.14	0.03	0.03	0.03
<i>Pour mémoire</i>									
Taux de chômage (%)	6.7	7.6	10.8	8.3	6.2	9.4	6.3	5.2	6.6

1. Les chiffres indiqués sont des moyennes non pondérées des données relatives à 19 pays pour les « Autres pays européens membres de l'OCDE » et à 9 pays pour les « Pays non européens membres de l'OCDE », y compris quelques estimations. Les pays exclus sont la Grèce, l'Islande, la Norvège, la Suisse et la Turquie.

Source : OCDE (2012), *Statistiques de l'OCDE sur l'emploi et le marché du travail*, et *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (bases de données), juillet.

Encadré 2.2. Le programme de réforme du Service public de l'emploi

En février 2012, les autorités ont annoncé un train de mesures destinées à améliorer l'efficacité des services d'aide à la recherche d'emploi, le *Programa de Relançamento do Serviço Público de Emprego*. Il vise à accroître de 50 % le nombre de placements effectués par le service public de l'emploi (SPE) et de 20 % celui des offres d'emploi proposées par son intermédiaire d'ici à la fin de 2013. Les moyens envisagés à cet effet sont en particulier les suivants :

- Proposer une formation à la recherche d'emploi dans les deux semaines consécutives à l'inscription au chômage, resserrer les liens avec les demandeurs d'emploi, et utiliser les outils de profilage pour identifier ceux qui sont le plus exposés au risque de chômage de longue durée.
- Adopter des procédures plus efficaces pour la collecte et la diffusion des offres d'emploi, y compris via la promotion de partenariats avec les organisations patronales.
- Renforcer la coopération avec les agences de travail temporaire et les agences de placement privées.
- Perfectionner les systèmes informatiques en vue de développer les contacts par Internet et d'améliorer la mise en correspondance entre les offres et les demandes d'emploi.
- Mieux articuler les mesures actives et passives, par exemple en luttant contre la fraude en matière de justification de la recherche d'emploi.
- Simplifier l'offre de programmes actifs du marché du travail et évaluer leur efficacité.
- Restructurer le réseau des agences du SPE et procéder à une évaluation systématique de leurs résultats.

recherche d'emploi doit être produit tous les quinze jours, mais ce qui est demandé au minimum n'est souvent pas très contraignant (par exemple, une action par semaine parmi un large choix de démarches possibles, telles que répondre à des offres d'emploi, participer à des entretiens ou envoyer des candidatures spontanées). En outre, rares sont les allocataires qui sont effectivement sanctionnés, ce qui peut s'expliquer en partie par la

sévérité des sanctions elles-mêmes (suppression définitive des allocations plutôt que suspension ou réduction temporaire). En 2011, 1,7 % seulement des chômeurs inscrits au SPE ont fait l'objet d'une radiation et d'une suppression des allocations, un chiffre assez faible par comparaison avec les autres pays (Gray, 2003). Il faudrait renforcer le suivi de la recherche d'emploi, imposer des obligations plus contraignantes en la matière, y compris en cas de participation à un PAMT, et faire appliquer effectivement les sanctions. Cette application serait plus facile si les sanctions étaient moins sévères (à la suppression pure et simple des allocations, par exemple, on pourrait préférer une réduction temporaire).

Dans un contexte de chômage élevé, des aides ciblées à l'emploi peuvent être nécessaires pour que les obligations de recherche d'emploi restent crédibles (OCDE, 2010b) et pour aider les travailleurs défavorisés à acquérir un minimum d'expérience professionnelle, même si dans certains cas, les emplois créés ne durent pas plus longtemps que la subvention (Centeno et Novo, 2012). C'est dans cet esprit que les autorités ont lancé *Estímulo 2012*, un dispositif d'aide à la création nette d'emplois axé sur les personnes au chômage depuis au moins six mois, dans le cadre duquel une aide représentant jusqu'à 60 % du salaire est versée pendant six mois à l'employeur, qui est tenu d'assurer une formation. De ce point de vue, les allègements temporaires de cotisations patronales de sécurité sociale prévus dans le cadre du programme *Impulso Jovem*, mentionnées plus haut, devraient également jouer un rôle utile. Pour stimuler davantage la recherche d'emploi, les autorités ont également ouvert la possibilité de cumuler en partie des allocations de chômage et un salaire. Ainsi, les bénéficiaires de prestations d'assurance-chômage qui acceptent un emploi à temps plein avec un salaire inférieur au montant de leur allocation peuvent continuer à percevoir la moitié de celle-ci pendant six mois, puis un quart pendant les six mois suivants (jusqu'à certains plafonds). Afin d'améliorer le ciblage des aides tout en encourageant le plus possible un retour rapide à l'emploi en cas de chômage, il a été décidé que cette prime à la reprise d'emploi ne serait pas accordée au cours des six premiers ni des six derniers mois de la période d'ouverture des droits à prestations. Des dispositions sont également prévues pour prévenir les comportements opportunistes des employeurs et des salariés, qui pourraient se concerter pour procéder à des licenciements suivis de réembauches.

Les programmes de formation, de stages subventionnés et de création directe d'emplois, qui sont généralement coûteux, ont été considérablement développés entre 2008 et 2010 (tableau 2.2). Or, les rares évaluations disponibles jettent un doute sur leur efficacité. Comme on l'observe souvent dans d'autres pays, la participation aux dispositifs de création d'emplois (*medidas ocupacionais*) n'augmente pas les chances de trouver un emploi non aidé (Nunes, 2007). Les stages étant utiles pour aider les jeunes à prendre pied sur le marché du travail, de nouvelles initiatives ambitieuses, comme le *Passaporte Emprego* (une composante d'*Impulso Jovem*), sont en train de voir le jour dans ce domaine : leur but est d'offrir une expérience professionnelle et une formation à environ 50 000 jeunes inscrits au chômage depuis au moins quatre mois. Cela étant, si les subventions versées aux entreprises sont trop généreuses, comme cela a sans doute été le cas dans le passé, elles risquent de provoquer des pertes d'efficacité en entraînant la substitution de créations d'emplois aidés à des embauches non subventionnées. Les autorités ont commandé une évaluation systématique des différentes mesures pour connaître leurs effets sur les sorties du chômage (voir Dias et Varejão, 2011, pour un rapport d'étape sur la question) ; elles devraient s'appuyer sur les conclusions qui en ressortiront pour cibler avec précision les programmes sur des catégories spécifiques de demandeurs d'emploi. Il

faudrait aussi supprimer comme prévu l'exemption générale des obligations de recherche d'emploi accordée en cas de participation à un PAMT, et faire en sorte que ces programmes laissent du temps libre pour la recherche d'emploi. Cette approche a été adoptée dans le cadre du nouveau programme *Vida Ativa*, qui vise à fournir aux chômeurs une formation à temps partiel dès le début de leur période de chômage.

Encadré 2.3. **Résumé des recommandations visant à rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance**

Corriger les déséquilibres macrofinanciers tout en évitant un resserrement du crédit

- Éliminer les obstacles au redéploiement du crédit en s'attaquant aux incitations à investir dans les secteurs protégés et à la « régénération » des prêts problématiques.
- Dans le cadre des opérations de recapitalisation des banques, les autorités devraient veiller à ce que les coûts potentiels supportés par les contribuables et les bénéficiaires finaux des fonds soient totalement transparents.
- Accorder une attention particulière aux conditions de financement des petites et moyennes entreprises. Pour que les entreprises aient davantage recours au financement sur fonds propres et moins au financement par endettement, les autorités devraient atténuer le biais en faveur du financement par emprunt qui est intégré dans le système d'imposition, en limitant, par exemple, la déductibilité des versements d'intérêts et en mettant à profit le surcroît de recettes qui en découlerait pour réduire le taux de l'impôt sur les sociétés.
- Les autorités devraient veiller à ce que le rythme de convergence vers l'objectif indicatif de ratio prêts/dépôts n'entrave pas l'activité économique.

Éliminer les distorsions en matière d'affectation du capital

- En vue d'accroître l'offre de logements locatifs, les autorités devraient veiller à ce que la nouvelle procédure d'expulsion ait bien pour effet de réduire le délai d'expulsion des locataires n'ayant pas honoré leur bail. Elles devraient favoriser la rénovation urbaine en simplifiant les formalités administratives et en axant les incitations financières en vigueur sur les logements locatifs.
- Les autorités devraient réduire l'utilisation de l'impôt sur les transactions immobilières en ne le prélevant que sur les transactions initiales. Dans un second temps, elles devraient envisager de remplacer cet impôt par la taxe sur la valeur ajoutée.
- Veiller à ce que le soutien à la production d'électricité soit efficace par rapport à son coût et que celui-ci soit intégralement répercuté sur l'ensemble des consommateurs. Cela suppose de réduire encore le niveau excessif des aides destinées aux éoliennes et aux installations de cogénération, de même qu'aux centrales à combustibles fossiles et aux grandes centrales hydroélectriques.
- Compte tenu des progrès déjà accomplis, ne développer la production d'électricité d'origine renouvelable que dans les proportions requises pour atteindre les objectifs environnementaux, de manière à limiter le plus possible les coûts économiques à court terme. En outre, à mesure que la compétitivité-coûts des technologies des énergies renouvelables s'améliore, les autorités devraient supprimer progressivement les tarifs d'achat ou, si une aide est encore nécessaire, opter pour des instruments davantage fondés sur le jeu du marché.

Encadré 2.3. **Résumé des recommandations visant à rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance** (suite)

- Favoriser la concurrence dans le secteur de l'énergie en veillant à ce que la suppression progressive des tarifs réglementés de l'électricité conduise les consommateurs à se tourner vers le marché de détail libéralisé, et permette l'entrée de nouveaux acteurs. Sur les marchés du gaz, appliquer l'accord conclu avec l'Espagne en vue de ramener à zéro les tarifs de transport transfrontalier.

Réformer le marché du travail

- Poursuivre les efforts déployés pour remédier à la rigidité et à la segmentation du marché du travail, en réduisant encore les indemnités de licenciement et en instaurant une procédure d'arbitrage débouchant sur une décision contraignante en cas de litige relatif à un licenciement.
- Promouvoir les négociations salariales au niveau de l'entreprise en supprimant l'extension administrative des conventions collectives.
- Pour éviter d'alourdir les coûts de main-d'œuvre non salariaux à court terme, différer le projet de création d'un fonds d'indemnisation destiné à financer des comptes individuels d'indemnités de fin de fonction transférables.
- Dissocier la durée de versement des allocations de chômage de l'âge du bénéficiaire, et veiller à ce que la modification des conditions d'admission au bénéfice de ces prestations permette effectivement d'améliorer leur couverture, surtout en faveur des jeunes.
- Renforcer les mesures d'aide et de suivi en matière de recherche d'emploi, imposer des obligations plus contraignantes à cet égard, y compris pour ceux qui participent à un programme actif du marché du travail, et faire appliquer effectivement les sanctions. Prévoir des sanctions moins sévères pour faciliter cette application.
- Utiliser de façon sélective les programmes de formation et les programmes connexes, de façon à maximiser les gains d'employabilité.
- Afin d'améliorer les perspectives d'emploi des travailleurs peu qualifiés et de faciliter l'ajustement des coûts de main-d'œuvre, réduire les cotisations sociales patronales sur les bas salaires, sous réserve que des mesures compensatoires soient prévues pour assurer le respect des objectifs budgétaires.

Bibliographie

- Addison, J.T. et P. Portugal (2008), « How do Different Entitlements to Unemployment Benefits Affect the Transitions from Unemployment into Employment? », *Economics Letters*, vol. 101, n° 3, Elsevier.
- AECOPS (Associação de Empresas de Construção e Obras Públicas e Serviços) (2009), *O Mercado da Reabilitação – Enquadramento, Relevância e Perspectivas*.
- Ahrend, R. et A. Goujard (2012), « International Capital Mobility and Financial Fragility – Part 1. Drivers of Systemic Banking Crises: The Role of Bank-Balance-Sheet Contagion and Financial Account Structure », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 902, Éditions OCDE.
- AIE (Agence internationale de l'énergie) (2008a), « Feed-In Tariffs: Making CHP and DCH Viable – Portugal Case Study », *International CHP/DHC Collaborative*.
- AIE (2008b), *Deploying Renewables: Principles for Effective Policies*, Agence internationale de l'énergie, Éditions OCDE.
- AIE (2009), *Energy Policies of IEA countries: Portugal 2009 Review*, Agence internationale de l'énergie, Éditions OCDE.

- AIE (2011), *Deploying Renewables 2011: Best and Future Policy Practice*, Agence internationale de l'énergie, Éditions OCDE.
- Andrews, D. et A. Caldera Sánchez (2011), « Drivers of Homeownership Rates in Selected OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 849, Éditions OCDE.
- Andrews, D., A. Caldera Sánchez et Å. Johansson (2011), « Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 836, Éditions OCDE.
- Banque du Portugal (2011), *Financial Stability Report*, novembre, Banco de Portugal.
- Banque du Portugal et al. (2011), *Desvalorização Fiscal – Relatório*, juillet, Banco de Portugal, Ministério das Finanças, Ministério da Economia e do Emprego, Ministério da Solidariedade e da Segurança Social.
- Bassanini, A. et R. Duval (2006), « Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 35, Éditions OCDE.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt et R. Levine (2000), « A New Database on Financial Development and Structure », *World Bank Economic Review*, vol. 14, n° 3. Mise à jour de novembre 2010.
- Blanchard, O. (2007), « Adjustment Within the Euro. The Difficult Case of Portugal », *Portuguese Economic Journal*, vol. 6, n° 1, Springer.
- Bouis, R., O. Causa, L. Demmou, R. Duval et A. Zdzienicka (2012), « The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 949, Éditions OCDE.
- Caldera Sánchez, A. et D. Andrews (2011), « To Move or Not to Move: What Drives Residential Mobility Rates in the OECD? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 846, Éditions OCDE.
- Callan, T., C. Leventi, H. Levy, M. Matsaganis, A. Paulus et H. Sutherland (2011), « The Distributional Effects of Austerity Measures: A Comparison of Six Countries », *Research Note*, n° 2, Social Situation Observatory, Commission européenne.
- Card, D., J. Kluve et A. Weber (2010), « Active Labour Market Policy Evaluations: A Meta-Analysis », *The Economic Journal*, vol. 120, n° 548, Royal Economic Society.
- Centeno, L., M. Centeno et A.A. Novo (2009), « Evaluating Job-Search Programs for Old and Young Individuals: Heterogeneous Impact on Unemployment Duration », *Labour Economics*, vol. 16, n° 1, Elsevier.
- Centeno, M., C. Duarte et A.A. Novo (2011), « The Impact of the Minimum Wage on Low-Wage Earners », *Boletim Económico*, vol. 17, n° 3, Banco de Portugal.
- Centeno, M. et A.A. Novo (2012), « Segmentation », *Boletim Económico*, vol. 18, n° 1, Banco de Portugal.
- DGEG (Direcção Geral de Energia e Geologia) (2012), *Linhas Estratégicas para a Revisão dos Planos Nacionais de Ação para as Energias Renováveis e Eficiência Energética (Versão para Discussão Pública)*, juin.
- Dias, M.C. et J. Varejão (2011), *Estudo de Avaliação das Políticas Ativas de Emprego, 1º Relatório de Progresso*, Centro de Economia e Finanças et Faculdade de Economia da Universidade do Porto, décembre.
- Duell, N., D. Grubb, S. Singh et P. Tergeist (2010), « Activation Policies in Japan », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 113, Éditions OCDE.
- Ecofys (2011), *Financing Renewable Energy in the European Energy Market*, Rapport final pour la Commission européenne, DG Énergie, janvier.
- EMF (European Mortgage Federation) (2010), *Study on the Cost of Housing in Europe*.
- ERSE (Autorité de régulation des services énergétiques) (2011), « Tarifas e Preços para a Energia Eléctrica em 2012 », Comunicado, Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos, décembre.
- ERSE (2012), « Composição dos Preços de Electricidade para 2012 », *Nota Informativa*, janvier, Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos.
- FMI (Fonds monétaire international) (2009), « The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options », *IMF Staff Position Note*, juin.
- FMI (2012), *Global Financial Stability Report*, avril, Fonds monétaire international.

- Gouvernement du Portugal (2012), « Report with the Scope of Measure 5.15 of the Second Regular Review of the Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality », document de travail interne, février, Governo de Portugal.
- Graversen, B.K. et J.C. van Ours (2008), « Activating Unemployed Workers Works; Experimental Evidence from Denmark », *Economics Letters*, vol. 100, Elsevier.
- Gray, D. (2003), « National Versus Regional Financing and Management of Unemployment and Related Benefits: The Case of Canada », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 14, Éditions OCDE.
- Johnson, T. et D. Klepinger (1994), « Experimental Evidence on Unemployment Insurance Work-Search Policies », *Journal of Human Resources*, vol. 29, n° 3, University of Wisconsin Press.
- Kappeler, A. et M. Nemoz (2010), « Public-Private Partnerships in Europe – Before and During the Recent Financial Crisis », *Economic and Financial Report*, n° 4, Banque européenne d'investissement.
- Lamo, A., J.J. Perez et L. Schuknecht (2008), « Public and Private Sector Wages. Co-movement and Causality », *Working Paper Series*, n° 963, Banque centrale européenne.
- Lopes, J. et J.E. Gata (2005), *A Comparative Overview of the Progress Achieved to Date in the Construction of the EC Internal Energy Market*, version publique révisée, 9 novembre, Autoridade da Concorrência (Portugal).
- Marques, C.R., F. Martins et P. Portugal (2009), « Price and Wage Setting in Portugal », *The Portuguese Economy in the Context of Economic, Financial and Monetary Integration*, Departamento de Estudos Económicos, Banco de Portugal.
- Merler, S. et J. Pisani-Ferry (2012), *Sudden Stops in the Euro Area*, Bruegel Policy Contribution, n° 2012/06, Bruegel.
- Ministère des Finances (2011), *Documento de Estratégia Orçamental 2011-2015*, août, Ministério das Finanças.
- Nunes, A. (2007), « Microeconomic Studies on Programme Causal Effects – Empirical Evidence from Portuguese Active Labour Market Policy », Thèse de doctorat, Université de Coimbra.
- OCDE (2010a), *Études économiques de l'OCDE : Portugal 2010*, Éditions OCDE.
- OCDE (2010b), *Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2010 : Sortir de la crise de l'emploi*, Éditions OCDE.
- OCDE (2011), *Examens environnementaux de l'OCDE : Portugal 2011*, Éditions OCDE.
- OCDE (2012), *Réformes économiques 2012 : Objectif croissance*, Éditions OCDE.
- OTB (Research Institute for the Built Environment) (2010), *Housing Statistics in the European Union*, K. Dol et M. Haffner (dir. pub.), Delft University of Technology, septembre.
- République portugaise (2010), *Plano Nacional de Acção para as Energias Renováveis ao Abrigo da Directiva 2009/28/CE*, República Portuguesa.
- Serres, A. de, F. Murtin et C. de la Maisonnette (2012), « Tackling Unemployment in a Weak Post-Crisis Recovery: Policies to Facilitate the Return to Work », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, Éditions OCDE, à paraître.
- Traxler, F., S. Blaschke et B. Kittel (2001), *National Labour Relations in Internationalized Markets, A Comparative Study of Institutions, Change, and Performance*, Oxford University Press.
- Varejão, J. (2004), « Redução do Tempo de Trabalho e Emprego – Lições da Lei das 40 horas », Actes de la deuxième conférence sur le développement de l'économie portugaise dans le contexte européen, Banco de Portugal, Lisbonne, 11-12 mars.
- Venn, D. (2012), « Eligibility Criteria for Unemployment Benefits. Quantitative Indicators for OECD and EU countries », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 131, Éditions OCDE.
- Visser, J. (2011), « Data Base on Institutional Characteristics of Trade Unions, Wage Setting, State Intervention and Social Pacts, 1960-2010 (ICTWSS) », Version 3.0, mai, Amsterdam Institute for Advanced Labour Studies (AIAS), Université d'Amsterdam.



Extrait de :
OECD Economic Surveys: Portugal 2012

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_surveys-prt-2012-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2012), « Rééquilibrer l'économie et renouer avec la croissance par la création d'emplois et une meilleure affectation des capitaux », dans *OECD Economic Surveys: Portugal 2012*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_surveys-prt-2012-6-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.