

## Recesión inevitable en Portugal, a pesar del buen momento anterior a la pandemia

La economía portuguesa encaraba el año 2020 con solidez. En 2019, el PIB avanzó un 2,2% (superando la mayoría de previsiones) y los indicadores de consumo y actividad de principios de 2020 sugerían que la actividad mantenía un buen tono (en febrero, los índices coincidentes del consumo privado y la actividad agregada apuntaban a crecimientos del 2,7% y 2,3%, respectivamente). Asimismo, las cuentas públicas terminaron 2019 con superávit; el saldo corriente, cerca del equilibrio, y el desempleo se situó por debajo del 7%.

**Pero la COVID-19 ha dado un vuelco al escenario.** Aunque todavía no se disponen de indicadores económicos que capturen el impacto de la COVID-19 sobre la actividad portuguesa (en Portugal el brote no se dejó sentir hasta principios de marzo), la entrada en vigor el 18 de marzo del estado de emergencia (con las consiguientes medidas de aislamiento social, fundamentales para frenar la extensión de la pandemia) ha supuesto una congelación de la actividad económica. Así, hay sectores y empresas que en la última quincena de marzo han reportado descensos de su actividad superiores al 70% (pastelerías y restaurantes), mientras que el tráfico en las autopistas se redujo un 75% en la tercera semana de marzo.<sup>1</sup> Estas medidas tienen un coste económico claro pero transitorio y, tras su retirada, cabe esperar que la actividad se recupere con celeridad.

**Portugal se enfrenta a una caída de la actividad severa pero transitoria.** La incertidumbre alrededor del impacto económico de la COVID-19 es alta, pero la parada súbita en las últimas semanas de marzo hará que se note ya en las cifras de actividad del 1T, con una caída en términos inter-trimestrales pero aún con un ligero crecimiento inter-anual. Sin embargo, en el 2T estimamos que la actividad se contraerá cerca de un 15% frente al trimestre anterior.<sup>2</sup> Esta cifra asume que sectores como el turismo, el alojamiento, la restauración o las actividades culturales, entre otros, estarán parados o se verán seriamente afectados (con un peso cercano al 20% del VAB); otros, como la industria, la construcción y las actividades inmobiliarias, verán su actividad limitada por las medidas de mitigación y de aislamiento (en conjunto, cerca del 40% del VAB), y para los sectores restantes, siempre que puedan adaptarse al teletrabajo, se asume un desempeño más normal de la actividad.

Si el control de la pandemia en Portugal se produce según lo previsto (entre finales de abril y las primeras semanas de mayo), la actividad podrá recuperarse sustancialmente en el 3T, deshaciendo parte de las pérdidas sufridas.

1. Según datos del Ministerio de Infraestructuras y Vivienda.

2. Estimaciones basadas en el impacto de un parón de cerca de ocho semanas en el VAB de los varios sectores, clasificados como parados, limitados, en funcionamiento normal o en sobreactividad.

### Portugal: previsiones económicas

	2019	2020		2021	
		Feb. 2020	Mar. 2020	Feb. 2020	Mar. 2020
PIB	2,2	1,7	-3,4	1,6	5,9
Inflación	0,3	0,7	0,1	1	0,9
Tasa de paro	6,5	6,4	8,2	6,3	6,8
Empleo (var. ia.)	1	0,5	-2,6	0,2	1,9
Saldo público (% del PIB)	0,2	-0,1	-3,6	0,2	-0,6
Deuda pública (% del PIB)	117,7	114,6	124,9	110,6	116,6
Precio de la vivienda (var. ia.)	9,7	4,4	-0,4	3,7	3,2
Compraventa de viviendas (var. ia.)	1,7	-5,7	-22,3	-5,4	5,8

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal y del Banco de Portugal.

Así, en este escenario, proyectamos una contracción del PIB para el conjunto del año 2020 del -3,4% (frente a un crecimiento del 1,7% anteriormente). En 2021, el crecimiento del PIB se situaría próximo al 6%, sobre todo por los efectos de base. Sin embargo, es probable que esta crisis tenga efectos duraderos en algunos sectores, que se recuperarán de forma más gradual. Entre ellos destaca el caso del turismo, que representa cerca del 8% del PIB y del 15% del consumo de las familias (cifras de 2018). Asimismo, también es probable que la recuperación del mercado laboral sea más gradual, y estimamos una tasa de paro del 8,2% en el conjunto de 2020 (anteriormente del 6,4%). De este modo, a finales de 2021, el nivel de PIB todavía se encontraría un 1,5% por debajo de nuestro escenario anterior.

Asimismo, el vuelco al escenario dado por la COVID-19 se notará de manera generalizada entre todas las otras principales variables macroeconómicas: cuentas externas, cuentas públicas y mercado inmobiliario. En este último, por ejemplo, la contracción de las compraventas puede ser superior al 20% en 2020.

### Medidas excepcionales de compensación/mitigación del impacto económico

Las medidas para mitigar el impacto económico de la COVID-19 en Portugal no están aún totalmente definidas, dado el surgimiento más tardío del brote. Con la información disponible a finales de marzo, estimamos que el total de las ayudas –que incluyen medidas de liquidez, aplazamiento de obligaciones contributivas y fiscales, y apoyo directo a las familias– asciende a cerca de 12.500 millones de euros, es decir, el 6,2% del PIB.

**Portugal: medidas económicas frente a la COVID-19**

Medida	Importe (millones de euros)	% del PIB
<b>Total de las medidas</b>	<b>12.860</b>	<b>6,2</b>
<b>Medidas con impacto en el gasto público</b>	<b>2.300</b>	<b>1,1</b>
Apoyo al empleo (despidos temporales*)	2.000	1,0
Refuerzo del sistema sanitario con 1.800 médicos y 900 enfermeros	300	0,1
Subsidios a las familias por aislamiento preventivo y asistencia a los hijos (por el cierre de escuelas)		
<b>Medidas para garantizar la liquidez de las empresas</b>	<b>10.560</b>	<b>5,1</b>
Líneas de crédito a los sectores turístico, textil, vestido y calzado, y las industrias extractivas y de madera	3.060	1,5
Líneas de crédito a otros sectores	200	0,1
Flexibilización en el pago de obligaciones fiscales y contribuciones sociales	6.200	3,0
Garantías de crédito, con apoyo del Estado, a las empresas exportadoras (especialmente fuera de la UE)	700	0,3
Aplazamiento de las cuotas de préstamos bancarios y eliminación de comisiones mínimas en pagos electrónicos	400	0,2

*Nota:* \* Según las declaraciones del primer ministro, el coste mensual de estas medidas se estima en 1.000 millones de euros y podrían estar en vigor durante dos meses.

*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de información del Gobierno de Portugal.

Entre estas medidas, aquellas con un impacto directo en el gasto público y que ya están anunciadas (refuerzo del sistema nacional de salud y subsidios a las familias) representan el 1,1% del PIB. En este grupo, destacan especialmente los subsidios a las familias y el régimen simplificado de suspensión temporal de los contratos laborales, con el que la Seguridad Social asegura cerca del 50% de la remuneración bruta hasta un máximo de 1.905 euros. Si, como estimamos, estas medidas están en vigor dos meses, el coste total de las ayudas por despido temporal será de 2.000 millones de euros (1% del PIB).<sup>3</sup>

Las medidas dirigidas contra los problemas de liquidez de las empresas alcanzan los 10.600 millones de euros (5,1% del PIB) y se enfocan esencialmente a:

- i) Aplazar y flexibilizar los pagos de las obligaciones fiscales.<sup>4</sup> El Gobierno estima que la cantidad de estos aplazamientos se eleva hasta los 5.200 millones de euros (2,5% del PIB). En el área contributiva también se flexibilizan los pagos, y se estima que afectará a 1.000 millones de euros (0,5% del PIB). Por ejemplo, las contribuciones a la Seguridad Social de abril, mayo y junio se pagarán en el segundo semestre de 2020. Asimismo, las retenciones del IRPF y los pagos del IVA se podrán posponer entre 3 y 6 meses a partir de abril.
- ii) Líneas de crédito a las empresas<sup>5</sup> por valor de 3.000 millones de euros (1,5% del PIB), que se vehiculan a través del sector bancario y ofrecen condiciones de financiación más favorables que las líneas de crédito habituales: menores tipos de interés, periodos de carencia de los costes financieros y vencimientos más largos, entre otras.

3. Según declaraciones públicas, el coste mensual es de 1.000 millones de euros.

4. Los detalles concretos se especifican en <https://covid19estamoson.gov.pt/medidas-de-apoio-emprego-empresas/>

- iii) Líneas de crédito con garantía del Estado, dirigidas especialmente al sector exportador con 700.000 millones de euros (250.000 millones más que antes).
- iv) Entregas más rápidas (o aplazamiento de los reembolsos) dentro del ámbito de los fondos comunitarios Portugal 2020.<sup>6</sup> Se promueve el pago casi inmediato de los gastos ya realizados y de los pagos a proveedores, así como el aplazamiento automático de los reembolsos por un periodo de 12 meses. Ambas medidas permitirán inyectar recursos de financiación a las empresas beneficiarias de fondo por valor de 400.000 millones de euros.

Más allá de estas medidas, hay otras destinadas a respaldar a familias y empresas, entre las que destacan la eliminación de las comisiones mínimas sobre los pagos electrónicos en comercios y el aplazamiento de las cuotas crediticias. Además, el Banco de Portugal también ha apuntado a una relajación de las condiciones de acceso al crédito personal.<sup>7</sup> Por último, también destacan los anuncios de distintas instituciones financieras para apoyar a empresas y familias como, por ejemplo, la flexibilización de las condiciones para acceder a moratorias crediticias.

*Paula Carvalho, Teresa Gil Pinheiro y Daniel Belo*

5. Líneas de crédito por importe de 3.260 millones de euros, dirigidas a pymes y microempresas de todos los sectores de actividad, pero con mayor incidencia en turismo, industria textil, vestuario, calzado, extractiva y maderera. Pueden optar a ellas empresas con una caída de las ventas del 20% o más en los últimos 30 días y respecto a los 30 días inmediatamente anteriores. La caída debe ser comprobada en la fecha de la contratación. Esta línea funciona en régimen de garantía mutua (80% garantizado por entidad pública), por lo que las condiciones de financiación serán bastante favorables para el sector empresarial. Según datos de IAPMEI y eGOV.

6. Nota del Consejo de Ministros del 30 de marzo de 2020 – Medidas extraordinarias de apoyo a la economía y de mantenimiento del empleo en el ámbito de Portugal 2020.

7. Comunicado del Banco de Portugal sobre la implementación de la Recomendación macroprudencial en vigor en el ámbito del crédito a los consumidores.