

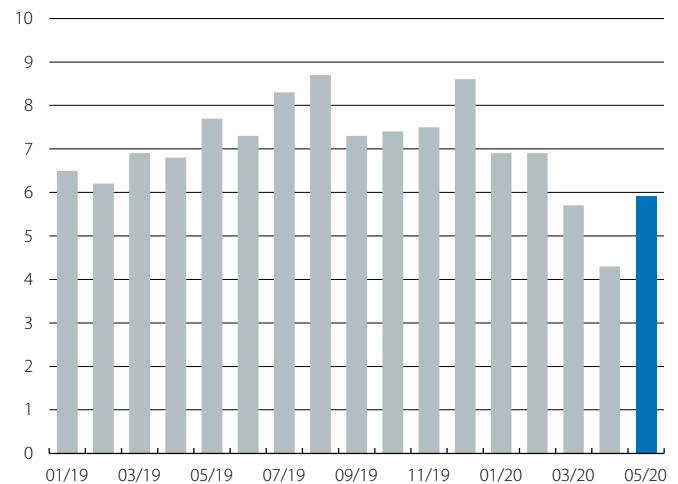
## L'activitat portuguesa es reactiva, però la caiguda patida el 2020 serà molt intensa

**Restabliment gradual de l'activitat.** La retirada progressiva del confinament al llarg del mes de maig va comportar una reactivació gradual de l'activitat. Així, la despesa amb targetes de crèdit i de dèbit mostra un augment de les compres al maig fins als 5.900 milions d'euros (200 milions més que al març), mentre que les vendes d'automòbils de passatgers també s'han anat recuperant entre el maig (5.741 unitats, en relació amb les 2.748 de l'abril) i el juny (5.474 en els 22 primers dies del mes de juny, el 73% més en relació amb els mateixos dies del maig). Així mateix, a mitjan juny, el consum d'electricitat ja creixia una mica més del 9% en relació amb el mateix període del maig. No obstant això, més enllà d'aquesta reactivació inicial de l'economia, el confinament (necessari per controlar la pandèmia) ha generat una aturada sense precedents de l'activitat econòmica, que es reflectirà en una caiguda molt marcada del PIB en el conjunt del 2T 2020. Però, a més dels efectes immediats de la paralització de l'activitat durant la segona meitat de març i l'abril, l'evolució de l'economia dependrà, en gran part, de l'evolució mateixa de la pandèmia, sobre la qual hi ha molta incertesa. Sense una vacuna o sense un tractament efectiu, la pandèmia continuarà condicionant l'activitat econòmica, i és probable que la incertesa pesi sobre les decisions de les empreses i de les famílies. Per aquest motiu, hem revisat a la baixa les previsions per al PIB i esperem una contracció de l'activitat portuguesa al voltant del 12% el 2020, seguida d'un creixement del PIB una mica superior al 8% el 2021.

**El mercat laboral nota la intensitat de la recessió.** A l'abril, la població ocupada va disminuir gairebé el 2% interanual i la població inactiva va augmentar el 4,4%, arran de l'impacte del confinament sobre les possibilitats de buscar feina de forma activa. A més a més, la taxa de subocupació (un mesurament millor de l'atur en la conjuntura actual, ja que inclou els aturats, els ocupats a temps parcial que desitjarien treballar més i els inactius que desitjarien o podrien treballar) va pujar fins al 13,3% (el 12,4% al març). Així mateix, els indicadors disponibles per al maig i per al juny mostren un increment notable dels aturats registrats a les oficines d'ocupació (maig: el +34% interanual i el +30% en relació amb el nivell registrat en el període precoronavirus; mitjan juny: el +4% en relació amb el nivell del final de maig, una xifra una mica més moderada gràcies a la reobertura de sectors com l'allotjament i la restauració).

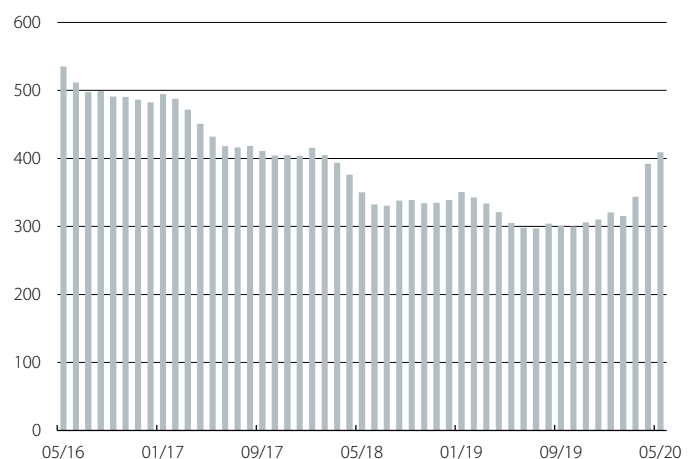
**El saldo pressupostari de les Administracions públiques va empitjorar de manera substancial al maig** (el -4,1% del PIB en l'acumulat de l'any, en relació amb el -0,7% del mateix període del 2019), la qual cosa reflecteix un augment de la despesa i una disminució dels ingressos. Les despeses associades a la lluita contra la pandèmia (+915,4 milions d'euros, en especial per les despeses relacionades amb els programes de suspensió temporal de l'ocupació i amb la compra d'equipaments i de productes mèdics) van contribuir a aquesta situació. Així mateix, les mesures d'ajornament i de suspensió del pagament

**Portugal: pagaments amb targeta**  
(Milers de milions d'euros)



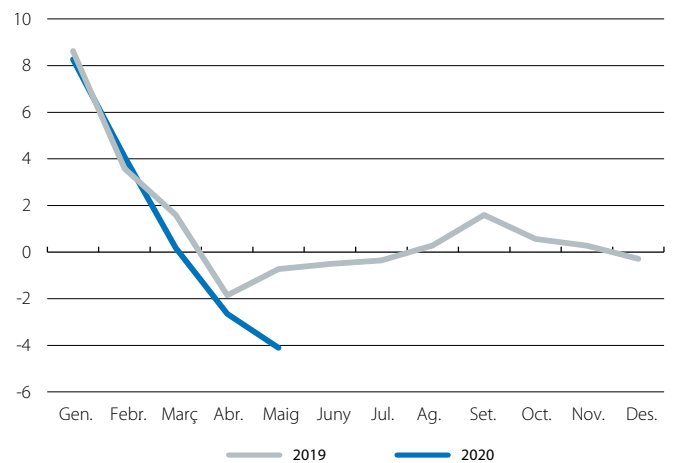
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de SIBS Analytics.

**Portugal: atur registrat als centres d'ocupació**  
(Milers de persones)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IEFP.

**Portugal: saldo de les Administracions públiques\***  
(% del PIB)



Nota: \* Dades de comptabilitat pública.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la DGO.

d'impostos van contribuir a una menor recaptació d'ingressos en 868,7 milions d'euros. Aquestes tendències es continuaran intensificant en els propers mesos, tant perquè s'espera que la recuperació de l'activitat sigui gradual com perquè la política fiscal del Govern continuarà fent costat a l'economia. En aquest sentit, el Govern preveu que el dèficit assolirà el 6,3% del PIB el 2020 (en relació amb el superàvit del +0,2% registrat el 2019).

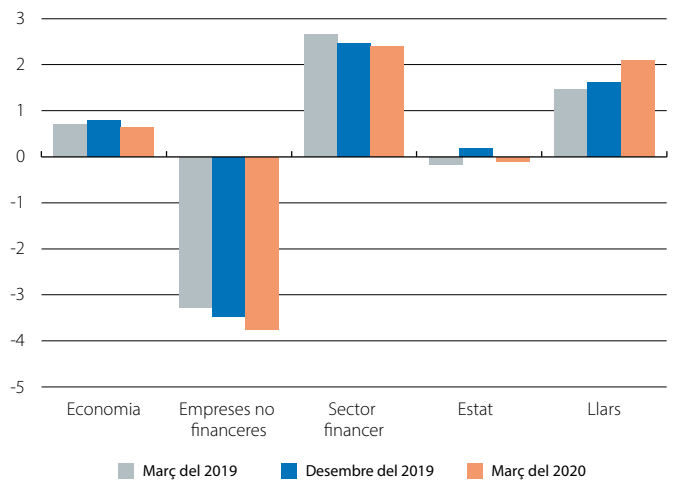
**La capacitat de finançament de l'economia va disminuir fins al 0,6% del PIB en el 1T 2020** (acumulat de quatre trimestres). Aquest percentatge representa un deteriorament de 2 dècimes en relació amb el tancament del 2019 i reflecteix un empitjorament de les necessitats/capacitats de finançament a tots els sectors, llevat de les famílies, que van augmentar la taxa d'estalvi en 6 dècimes (fins al 7,4% de la renda disponible). Aquest increment de l'estalvi de les famílies podria reflectir tant les restriccions pròpies del confinament com una major precaució en la despesa de les llars en un entorn més incert.

**El dèficit de la balança per compte corrent es va deteriorar fins al 0,6% a l'abril** (1.173 milions d'euros, acumulat de 12 mesos), la qual cosa representa un empitjorament de 3 dècimes en relació amb el març i de 5 dècimes en relació amb el tancament del 2019. Aquest deteriorament és degut, en gran part, a la disminució del superàvit de la balança turística (el 5,7% a l'abril, -4 dècimes en relació amb el desembre del 2019 i el nivell més baix des del 2014), llastada per les restriccions a la mobilitat internacional. Per la seva banda, la balança de béns va millorar en 1 dècima en relació amb el final del 2019, fins al -7,8% del PIB.

**Primers senyals de l'impacte de la COVID-19 sobre el mercat de l'habitatge.** En el 1T 2020, l'índex de preus de l'habitatge encara va registrar un creixement del 10,3% interanual i del 4,9% intertrimestral. No obstant això, al març, quan es va iniciar l'estat d'alarma, el nombre de transaccions va disminuir el 14,1% interanual i el seu valor es va reduir el 3,3%. A més a més, la caiguda de les transaccions es va intensificar a l'abril, amb el -17% interanual. Així, atès aquest afebliment de la demanda, cal esperar un alentiment dels preus en els propers mesos.

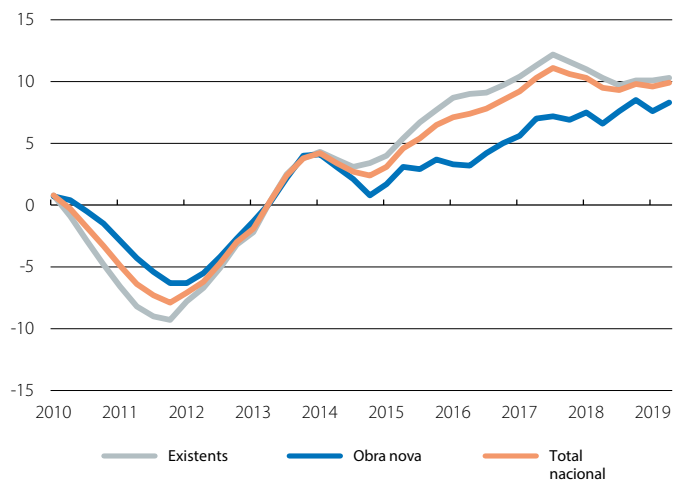
**La COVID-19 copa els riscos per a l'estabilitat financera.** L'últim informe d'estabilitat financera del Banc de Portugal destaca com a principals riscos del sector bancari: l'augment de la morositat, la pèrdua de valor dels actius immobiliaris i de les carteres de deute públic, la major pressió sobre la rendibilitat en un entorn d'ingressos baixos i d'augment de les provisions, i la dificultat de les entitats per reforçar el capital en una unió bancària incompleta. Addicionalment, esmenten el risc del ciberdelicte, associat a una economia i a un sistema financer més digitalitzats, i els riscos financers associats al canvi climàtic. Pel que fa a les últimes dades publicades, la cartera de crèdit de les llars es va desaccelerar a l'abril (l'1,5% interanual, en relació amb l'1,7% del març), a causa de la moderació de la cartera de crèdit al consum per la frenada en la nova producció (el -51% interanual a l'abril). En canvi, el crèdit a les empreses, ajustat per les vendes de carteres, va avançar el 3,3% interanual a l'abril, en relació amb el 2,5% del març, amb una nova producció que va créixer l'1% (sense refinançaments).

**Portugal: capacitat de finançament per sectors**  
(% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

**Portugal: preu de l'habitatge**  
Variació mitjana anual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

**Portugal: crèdit al sector privat \***  
Abril del 2020

	Saldo (milions d'euros)	Variació interanual (%)
<b>Crèdit a particulars</b>	116.883	1,5
Crèdit per a habitatge	93.119	0,4
Crèdit al consum i altres finalitats	23.764	6,2
Consum	17.246	10,5
<b>Crèdit a empreses</b>	67.744	-1,8
<b>Crèdit total al sector privat</b>	184.627	0,3

Notes: \* Crèdit concedit al sector privat no financer. Exclou les titulitzacions.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.