

## Una recuperación incompleta tras la caída histórica de la actividad portuguesa en el 2T

El PIB se contrajo un 16,3% interanual y un 13,9% intertrimestral en el 2T, un desplome histórico aunque levemente menos negativo de lo que habían sugerido los indicadores. La demanda interna contribuyó con -11,9 p. p. a la caída, reflejo de la acentuada contracción del consumo de las familias (-14,5% interanual) y de la inversión (-10,8%), mientras que la demanda externa contribuyó con -4,4 p. p., como consecuencia de la caída muy significativa de las exportaciones (-39,5%). Respecto al 3T, se observa una recuperación incompleta de la actividad económica. En agosto, los indicadores de confianza apuntaban a una mejora en todos los sectores, pero todavía lejos de los niveles anteriores a la COVID-19. En la misma dirección apuntan otros indicadores disponibles hasta julio, como las ventas de automóviles (-16,9% interanual frente al -54% en junio), el gasto registrado en terminales TPV (-9,7% interanual en julio frente al -14,4% en junio) y el consumo de electricidad (-3,4% en julio frente al -8,7% en junio). Algunos indicadores incluso sugieren cierta pérdida de dinamismo tras el ímpetu del rebote inicial. Por ejemplo, el indicador coincidente de actividad disminuyó en julio hasta el -11,9% interanual (-10,8% en junio). En este contexto, además, cabe recordar que la evolución de la pandemia a lo largo de otoño e invierno será el gran condicionante del escenario.

**La pandemia castiga al desempleo.** En el 2T, la población empleada cayó en 185.500 personas, un descenso concentrado en gran medida en el sector servicios (-130.700) y, en particular, en el comercio, el alojamiento y la restauración, sectores que dependen fuertemente de la actividad turística. Asimismo, en julio el número de parados inscritos en las oficinas de empleo alcanzó las 407.000 personas (+100.000 en términos interanuales y +91.000 respecto a febrero). Paralelamente, las ofertas de empleo cayeron un 34,2% interanual en julio y la tasa de paro empeoró hasta el 8,1% (+1,6 p. p. interanual). En los próximos meses, es probable que se siga observando un incremento del desempleo debido al freno que la pandemia seguirá ejerciendo sobre la reactivación económica.

**Fuerte aumento del déficit público para luchar contra el coronavirus.** El saldo presupuestario de las Administraciones públicas alcanzó el -7,6% del PIB en lo acumulado hasta julio (había sido del -0,4% en el mismo periodo de 2019). Este mayor déficit refleja tanto la caída sustancial de los ingresos (-10,5% interanual) como el aumento del gasto (+5,3%). El descenso de los ingresos se debió no solo a las medidas de aplazamiento o suspensión del pago de impuestos (equivalentes a 672 millones de euros hasta julio), sino también a la marcha de la economía, especialmente visible en la caída de la recaudación del IVA, el impuesto sobre los productos petrolíferos y el impuesto sobre los vehículos. En lo que respecta a las partidas de gasto, las medidas de apoyo a las empresas y fami-

### Portugal: PIB

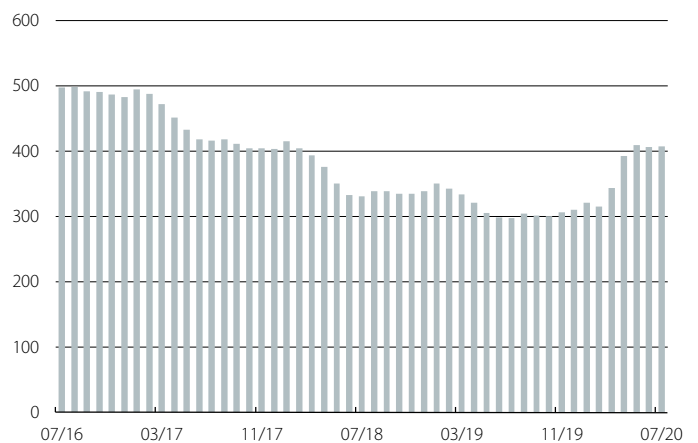
Variación interanual (%)

	3T 2019	4T 2019	1T 2020	2T 2020
PIB	1,9	2,2	-2,3	-16,3
Consumo privado	2,6	1,9	-1,0	-14,5
Consumo público	1,2	1,5	0,4	-3,4
Inversión	8,2	-2,0	-3,5	-10,8
Exportaciones	2,2	6,2	-5,1	-39,5
Importaciones	5,7	3,6	-2,5	-29,9

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

### Portugal: desempleo registrado en los centros de ocupación

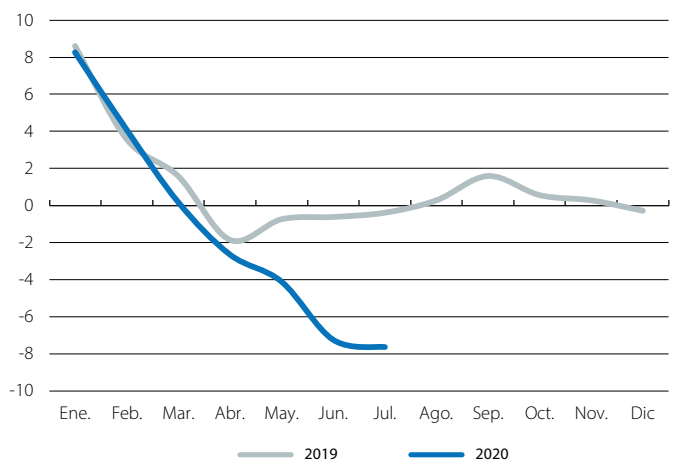
(Miles de personas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del IEFP.

### Portugal: saldo de las Administraciones públicas \*

(% del PIB)



Nota: \* Datos de contabilidad pública.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la DGO.

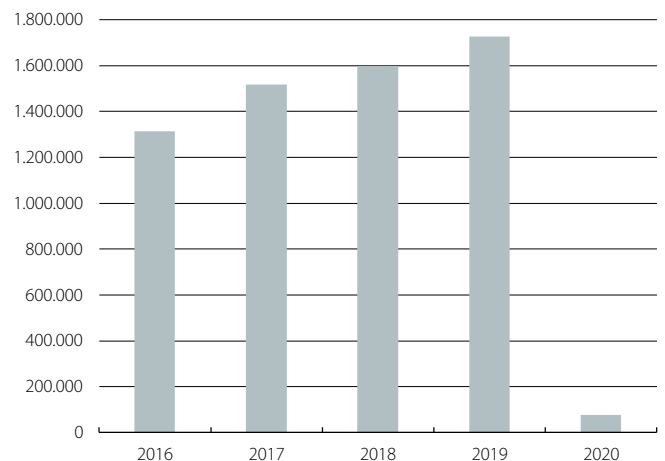
lias y los gastos relacionados con el sector sanitario alcanzaron un total de 1.599 millones de euros, de los que casi 752 millones corresponden a gastos relativos a los programas de ajuste temporal del empleo.

**La recuperación del turismo se demora y las cuentas externas empeoran.** En junio el déficit de la balanza por cuenta corriente alcanzó el  $-0,5\%$  del PIB (acumulado de 12 meses), frente a un  $-0,1\%$  a finales de 2019. Por un lado, el déficit de la balanza de bienes mejoró hasta el  $-7,4\%$  ( $-8,1\%$  a finales de 2019), pero, por otra parte, el superávit de los servicios disminuyó hasta el  $6,8\%$  del PIB, su peor registro desde principios de 2016. Esta reducción se explica principalmente por el desempeño de la balanza turística, con una caída del número de turistas extranjeros superior al  $95\%$  interanual en junio. A la vez, el rendimiento medio por habitación disponible se redujo considerablemente ( $-79\%$  interanual) hasta los 13 euros y el  $46,3\%$  de los establecimientos de alojamiento turístico estuvieron cerrados o no registraron movimiento de huéspedes ( $74,1\%$  en mayo). Asimismo, este junio el movimiento en los aeropuertos nacionales (cerca de 318.000 pasajeros) fue un  $94,6\%$  inferior al de junio de 2019, lo que refleja una reactivación muy lenta de la actividad en los aeropuertos nacionales tras el confinamiento. No obstante, las perspectivas son más positivas para los meses de septiembre y octubre, con la apertura del corredor aéreo británico y el aumento de reservas para este periodo.

**El crédito fluye de manera dinámica ante la demanda de las empresas.** En concreto, las nuevas operaciones concedidas al sector privado no financiero aumentaron un  $21,3\%$  interanual en el conjunto del primer semestre, con un incremento del  $32,0\%$  en el segmento de las empresas y una desaceleración, por quinto mes consecutivo, en el caso de las familias ( $4,4\%$ ). Si analizamos de forma aislada el mes de junio, la nueva contratación de crédito para empresas aumentó un  $43,5\%$  interanual, mientras que cayó un  $8,1\%$  en el caso de las familias. Esta divergencia se explica por la mayor necesidad de liquidez por parte de las empresas en un contexto de baja actividad mientras las familias tienden a acumular ahorros ante el temor a la pérdida de ingresos y la mayor incertidumbre económica. A su vez, según datos hasta finales de junio, se han aplicado moratorias de crédito a 741.623 contratos, un  $70\%$  de las cuales fueron relativas a las familias; de estas, más del  $62\%$  son contratos de crédito a la vivienda y otros créditos hipotecarios.

**El mercado inmobiliario se enfría gradualmente.** El valor medio de las tasaciones bancarias continuó aumentando en julio ( $+8,0\%$  interanual, hasta los 1.127 euros por metro cuadrado), pero de forma más suave que en los meses anteriores. Sin embargo, se ha observado una caída de las solicitudes de tasaciones relacionadas con posibles créditos a la vivienda ( $-15,9\%$ ), un descenso que va en la misma línea que el menor dinamismo de las nuevas operaciones de crédito. Por otro lado, el sector de la construcción se continúa mostrando más resistente al impacto que otros sectores económicos, con un aumento de las ventas de cemento del  $10,7\%$  interanual en julio.

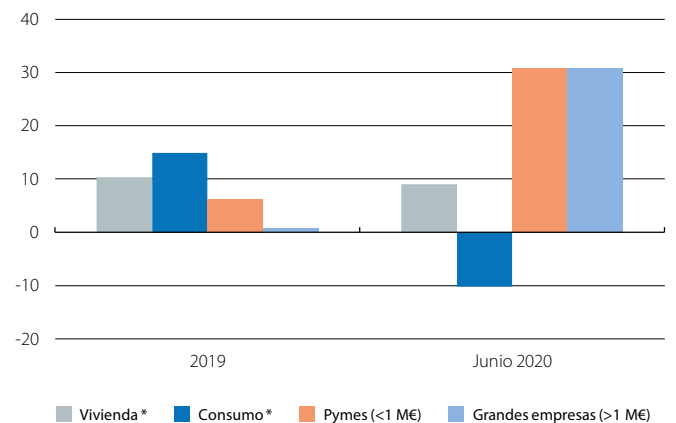
### Portugal: llegadas de turistas extranjeros en junio (Número de personas)



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

### Portugal: nuevas operaciones de crédito

Variación interanual del acumulado del año (%)

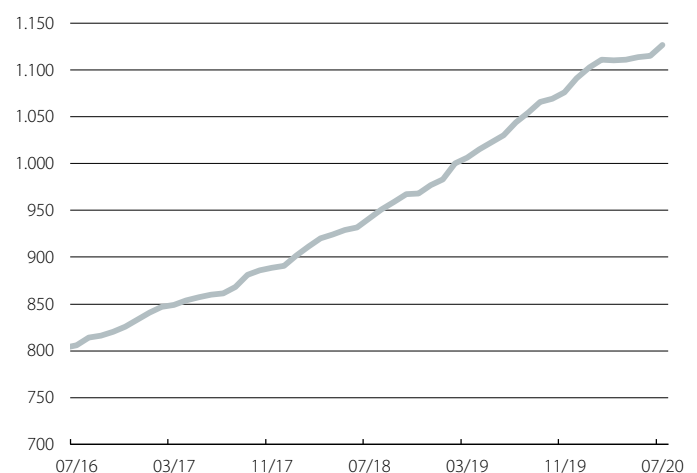


Nota: \* Excluye renegociaciones.

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

### Portugal: precio de tasación inmobiliaria

(Euros por metro cuadrado)



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