

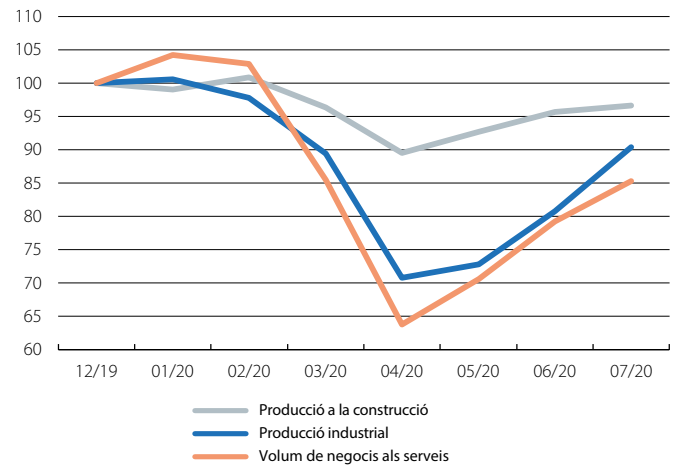
## Malgrat la reactivació, la COVID-19 continua marcant el compàs de l'economia portuguesa

**Després de la reactivació de l'estiu, l'activitat encara la tardor amb un to més mixt.** En el 2T, els registres del PIB van confirmar un enfonsament històric de l'activitat (el -13,9% intertrimestral i el -16,3% interanual), tot i que amb un impacte econòmic del confinament una mica menys negatiu del que s'esperava inicialment. La influència d'aquestes xifres ens obliga a recalibrar les nostres previsions del PIB per al conjunt del 2020 fins al -10,0% (la previsió anterior era del -12,0%), però això no canvia la visió de fons: la pandèmia és el gran determinant de l'escenari econòmic i continuarà condicionant l'activitat mentre no es disposi d'una vacuna i/o d'un tractament efectiu. Aquest llast és especialment pesant per a sectors com el turisme, que, a Portugal, representa una part important de l'activitat (el 15% del PIB i el 10% de l'ocupació el 2019). Així, la recuperació de l'economia serà gradual, i, amb tota probabilitat, es trigarà anys a assolir els nivells d'activitat anteriors a la pandèmia. De fet, els indicadors econòmics reflecteixen que l'economia encara la tardor havent materialitzat una reactivació incompleta de la capacitat productiva. Per exemple, el volum de negocis dels serveis, la producció industrial i la construcció s'han recuperat, però continuen entre el 15% i el 5% per sota dels nivells preCOVID. Així mateix, els últims indicadors de sentiment reflecteixen un to mixt. Al setembre, l'indicador de clima econòmic va tornar a millorar, esperonat pels serveis i per la construcció, però tant l'índex de sentiment del sector industrial com el de confiança dels consumidors van empitjorar lleugerament. Amb tot això, l'indicador coincident per a l'activitat agregada suggereix que, en relació amb el 2T, el PIB haurà rebotat amb força en el 3T, però, així i tot, se situarà encara al voltant del 10% per sota dels nivells registrats un any enrere.

**La COVID-19 es va filtrant pel mercat laboral.** El nombre d'aturats registrats a les oficines d'ocupació va arribar a les 409.331 persones a l'agost, 2.029 persones més que al juliol i 93.769 més des de l'inici de la pandèmia. Així mateix, les dades preliminars de l'INE de Portugal apunten a un augment de la taxa d'atur a l'agost fins al 8,1%. Per sectors, destaca l'augment de l'atur en les activitats immobiliàries, administratives i de serveis de suport, a més de les relacionades amb els sectors associats al turisme (comerç i allotjament i restauració), que són responsables de més de la meitat de l'increment de l'atur en relació amb els registres pre-pandèmia del febrer. Finalment, al juliol, les hores treballades es van situar el 26% per sota dels registres del febrer.

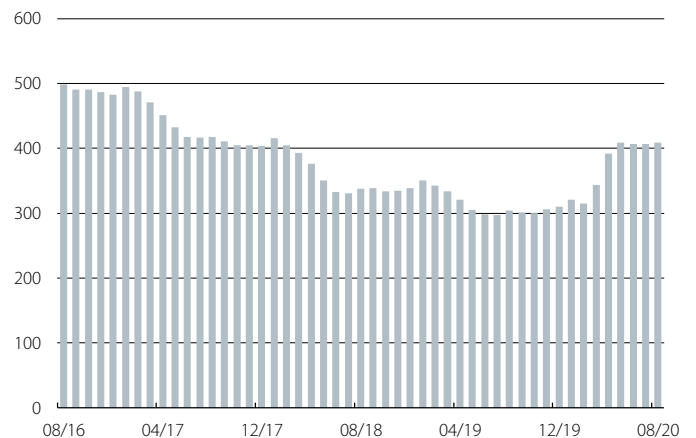
**Els comptes exteriors es deterioren.** Al juliol, el dèficit de la balança per compte corrent va augmentar fins al -0,8% del PIB (1.536,5 milions en l'acumulat de 12 mesos). En termes interanuals, aquesta dada representa un augment del dèficit de 990 milions d'euros, propiciat, en gran part, per l'enfonsament de l'activitat turística internacional. Malgrat que una part del

**Portugal: indicadors d'activitat**  
Índex (100 = desembre 2019)



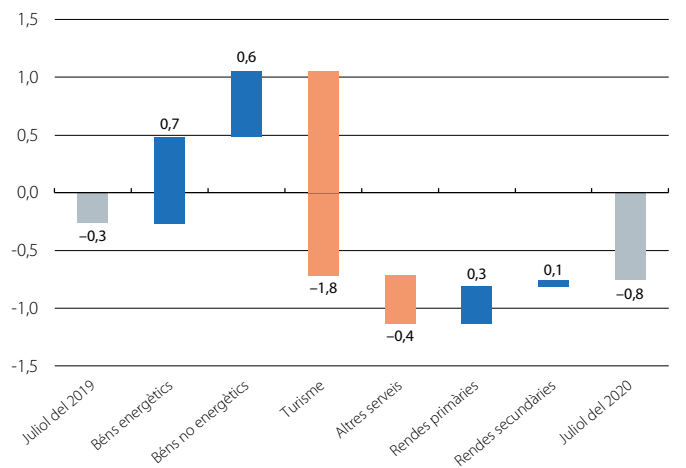
**Nota:** Índexs ajustats per efectes de calendari i per estacionalitat.  
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

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



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

**Portugal: saldo de la balança per compte corrent**  
(p. p. de PIB)



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

compte corrent ha tendit a millorar pel descens del preu del petroli (en relació amb el juliol del 2019) i pel fet que les importacions de béns han reulat molt més que les exportacions, amb dades fins al juliol, el saldo de la balança turística havia disminuït en 3.921 milions d'euros i havia restat gairebé 2 p. p. de PIB al saldo exterior total.

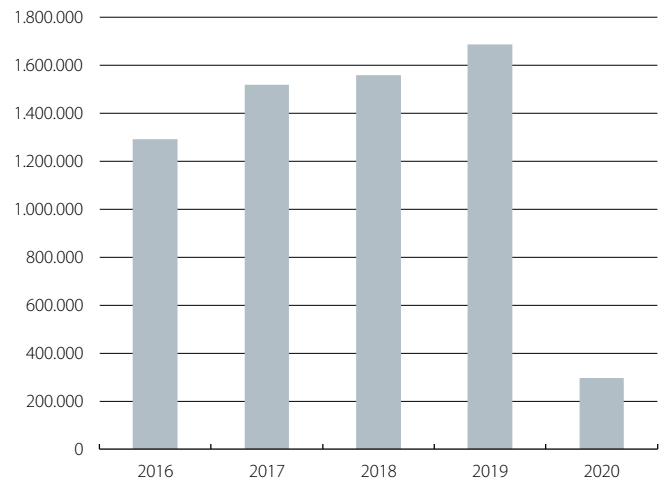
**El sector turístic continua molt afectat per la pandèmia.** Al juliol, el nombre de turistes es va situar el 64% per sota de les xifres registrades al juliol del 2019, reflex, en gran part, d'una caiguda del turisme estranger del 74% interanual. S'estima que, a l'agost, la situació va ser menys negativa, gràcies a l'obertura del corredor amb el Regne Unit, un mercat molt important per al sector turístic portuguès. No obstant això, aquest corredor es va tancar de nou al setembre arran dels nous rebrotos de coronavirus a Europa, i tot fa pensar que el turisme continuarà molt penalitzat en els últims mesos de l'any.

**Augmenta l'estalvi per les restriccions i per la incertesa de l'entorn.** En el 2T, la taxa d'estalvi de les famílies va augmentar fins al 10,6% (+3,1 p. p. en relació amb el 1T). Aquest increment va reflectir una major caiguda del consum (frenat tant per les restriccions a la mobilitat com per motius precautoris en un entorn incert) que de la renda disponible de les llars (protegida per les polítiques econòmiques de suport, com l'ajornament en el pagament d'impostos, les moratòries en els crèdits o els ajuts derivats dels programes d'ajust temporal de l'ocupació).

**El dèficit públic augmenta per la lluita contra la pandèmia.** A l'agost, el saldo de les Administracions públiques (AP) es va situar en el -4,8% del PIB, un deteriorament clar en relació amb el 2019 (a l'agost de l'any passat, s'havia registrat un superàvit del 0,3%), a causa de les mesures de suport a les famílies i a les empreses per afrontar l'impacte econòmic de la COVID-19. El dèficit reflecteix tant un augment de la despesa total de les AP (el +4,9% interanual a l'agost) com una caiguda dels ingressos (el -6,6% interanual). En els propers mesos, la lluita contra la pandèmia i la reactivació incompleta de l'activitat econòmica continuaran pesant sobre els comptes públics. No obstant això, al setembre, el Consell Europeu va aprovar la concessió de 5.900 milions d'euros a Portugal dins el programa de préstecs europeus SURE (fons europeus per cobrir els costos relacionats amb els programes d'ajust temporal de l'ocupació i amb altres mesures laborals similars), els quals ajudaran a cobrir una part de les necessitats de finançament de les AP generades per la COVID-19.

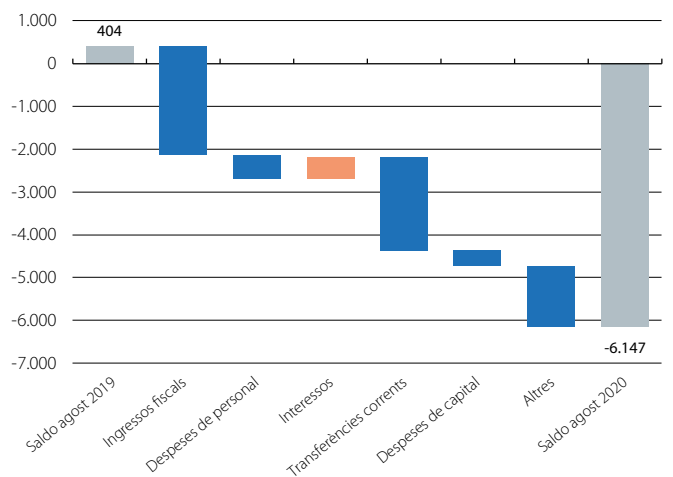
**Els preus de l'habitatge es desacceleren.** En el 2T 2020, l'índex de preus de l'habitatge va augmentar el 0,8% intertrimestral (el 7,8% interanual) i, malgrat que es va mantenir en cotes positives, va registrar una desacceleració clara en relació amb el 1T (el 4,9% intertrimestral i el 10,3% interanual). Aquest al·lentiment hauria de prosseguir en els propers mesos, a conseqüència d'una demanda afeblida per la incertesa del context econòmic. En aquesta línia, per exemple, les compravendes van caure el 21,6% interanual en el 2T, arran de les fortes contraccions de l'activitat registrades a l'abril i al maig.

**Portugal: arribades de turistes estrangers al juliol**  
(Nombre de persones)



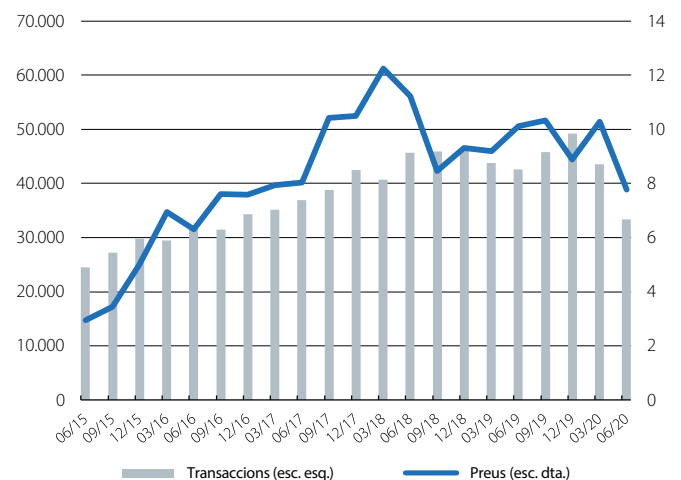
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

**Portugal: saldo de les Administracions públiques**  
(Milions d'euros)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la DGO.

**Portugal: preus i compravendes immobiliàries**  
(Nombre de transaccions) Variació interanual (%)



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