

Després d'una forta recuperació, l'economia portuguesa encara un tram final de l'any difícil

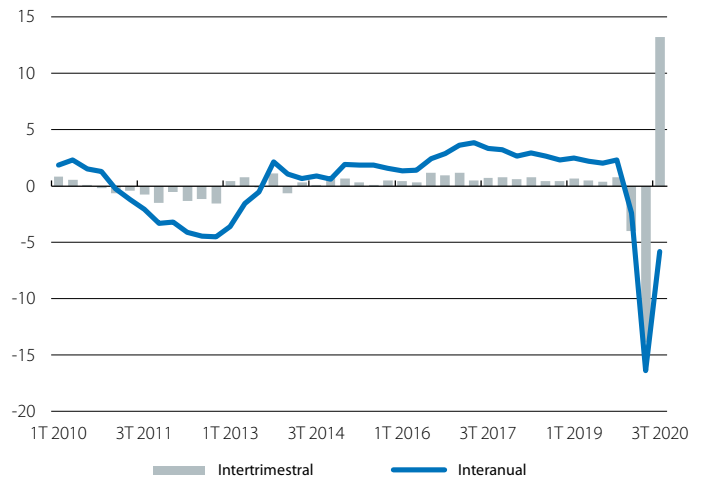
L'economia es va reactivar de forma notable en el 3T 2020, però la segona onada d'infeccions torna a refredar la recuperació. El PIB es va recuperar de manera considerable en el 3T 2020, amb un rebot del +13,2% intertrimestral (el -5,8% interanual) que deixa l'economia prop del 6% per sota dels nivells previs a la pandèmia. Per components, la recuperació de l'activitat va ser impulsada en especial per la demanda interna i, en concret, pel consum privat, malgrat que la demanda externa també va millorar, gràcies a una recuperació més forta de les exportacions de béns que de les importacions (i malgrat la feblesa del turisme i la consegüent caiguda de les exportacions de serveis). Tot i que es tracta d'una reactivació esperada de l'activitat, reflex natural de l'aixecament de les mesures de confinament de la primavera, la força del rebot va ser superior a l'esperada. Així i tot, en el quart trimestre de l'any, el rebrot de les infeccions de COVID-19 perjudicarà la recuperació, i, de fet, els primers indicadors d'octubre ja mostren un refredament de l'activitat. Per exemple, la venda d'automòbils va caure a una mitjana diària de 305 unitats (el -29% en relació amb el setembre) i el consum mitjà diari d'electricitat va disminuir l'1%. A més a més, la incertesa sobre l'evolució de la pandèmia i de l'activitat econòmica en els últims mesos de l'any continua sent molt elevada.

El mercat laboral es reactivava abans de començar la tardor. Segons les estimacions preliminars, al setembre, la taxa d'atur va disminuir per primera vegada des de la primavera i es va situar en el 7,7% (0,4 p. p. menys en relació amb l'agost, però 1,2 p. p. per damunt del registre del setembre del 2019). Així mateix, l'ocupació va accelerar el ritme de creixement (el +0,8% intermensual), tot i que encara es manté gairebé el 2% per sota dels nivells prepandèmia. No obstant això, altres dades dibuixen una situació més mixta. D'una banda, el nombre d'aturats registrats a les oficines d'ocupació (que segueixen un sistema diferent per comptabilitzar l'atur) va augmentar lleugerament (el 0,2% intertrimestral), va donar continuïtat a la tendència ascendent iniciada al març i va superar el llistó dels 410.000 aturats (el 30% més que al febrer). De l'altra, el nombre de treballadors acollits als programes d'ajust temporal de l'ocupació (en el règim tradicional) havia augmentat per damunt de les 8.600 persones al setembre, 7.000 més que al febrer. D'ara endavant, en uns mesos que continuaran molt condicionats per la pandèmia, és probable que l'atur torni a augmentar, i la dinàmica es podria intensificar si desapareixen els ajuts a les empreses i les traves a l'acomiadament imposades en el context de la COVID-19.

Les dificultats del turisme continuen. Al setembre, les pernoctacions en establiments d'allotjament a Portugal van caure el 53,4% interanual, segons les dades preliminars. Aquest descens és especialment intens en les pernoctacions dels estrangers (el -71,9% interanual, fins als 1,5 milions), amb caigudes més

Portugal: PIB

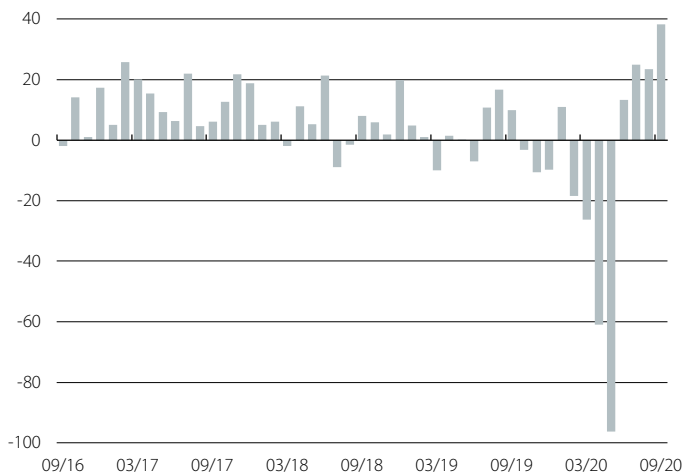
Variació (%)



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

Portugal: població ocupada

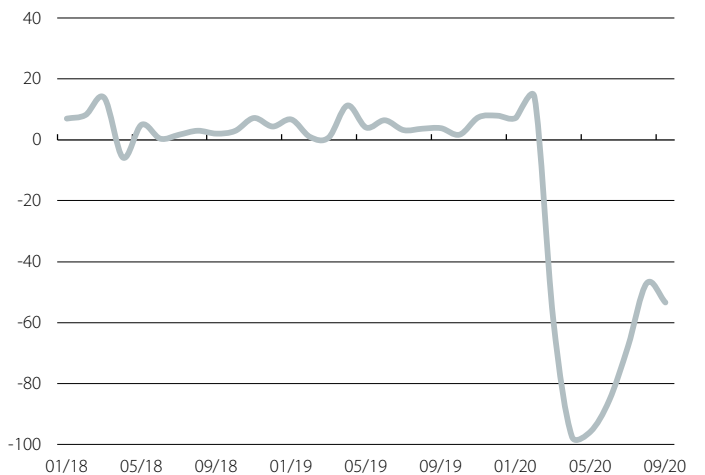
Variació mensual (milers de persones)



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

Portugal: pernoctacions en allotjaments turístics

Variació interanual (%)



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

accentuades en el turisme procedent dels EUA (el -95,5%), el Canadà (el -94,7%) i la Xina (el -94,5%). Atès el fort pes del turisme a Portugal (el 2019, el consum total dels turistes va representar gairebé el 15% del PIB), les dificultats del sector continuaran pesant sobre la capacitat de reactivació de l'economia portuguesa.

Els comptes públics continuaran notant la pandèmia el 2021.

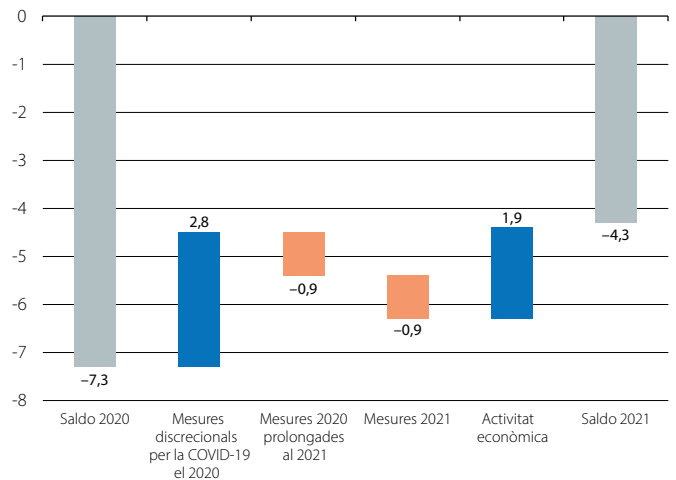
El Govern preveu tancar el 2020 amb un dèficit pressupostari del 7,3% del PIB, i la proposta de Pressupostos de l'Estat per al 2021 contempla un dèficit del 4,3% l'any vinent. En aquesta proposta pressupostària, el Govern projecta un rebot del PIB del 5,4% el 2021, que estima que contribuirà a reduir el dèficit en 1,9 p. p. de PIB. D'altra banda, les principals mesures pressupostàries per al 2021 continuen molt influenciades per la necessitat de lluitar contra la pandèmia i de donar suport a l'economia. Així, s'inclou un suport extraordinari a les rendes dels treballadors i una reducció de l'IVA de l'electricitat. Segons la proposta del Govern, tant les noves mesures extraordinàries per la pandèmia que s'activaran el 2021 com les que es van implementar el 2020 i que continuaran vigents el 2021 incrementaran el dèficit en 1,8 p. p. (0,9 p. p. i 0,9 p. p., respectivament). Així mateix, el Govern anticipa que la ràtio de deute públic passarà del 134,8% del PIB el 2020 (màxim històric) al 130,9% el 2021, una reducció que s'explicaria, en gran part, pel creixement de l'activitat econòmica. En el context de la COVID-19, és important remarcar que l'escenari dibuixat pel Govern està subjecte a un elevat grau d'incertesa, no solament en relació amb l'execució pressupostària fins al final del 2020, sinó també pels riscos associats a la recuperació econòmica el 2021, a l'evolució de la pandèmia i a l'eventual execució de garanties relacionades amb les línies de crèdit a les empreses.

Primers senyals d'una reducció dels preus immobiliaris. Les dades de Confidencial Immobiliari apunten a un descens dels preus del 2,1% intermensual al setembre, la caiguda més important des del maig del 2011 (el -2,2%). En relació amb el mateix període de l'any passat, el creixement se situaria encara en nivells positius (el +7,9% interanual), però molt més moderats que en els mesos anteriors. Tot això confirma la perspectiva d'una desacceleració del creixement dels preus (vegeu el Focus «El mercat immobiliari portuguès, ferit pel virus», a www.caixabankresearch.com).

Dinàmiques mixtes del crèdit. A l'agost, les noves operacions van caure en tots els segments, llevat del crèdit a l'habitatge, de manera que les noves operacions per al sector privat no financer van disminuir el 17,7% interanual. Malgrat tot, la cartera de crèdit va augmentar l'1,6% interanual, a causa de l'efecte de les moratòries de crèdit i de l'ajornament de les vendes de carteres de préstecs dubtoses. De fet, les moratòries de crèdit es van acostar als 730.000 contractes al final d'agost, principalment en contractes de crèdit a l'habitatge i d'altres crèdits hipotecaris (aproximadament, el 43% del total). Pel que fa a les perspectives per al 4T, les enquestes anticipen una menor demanda de crèdit per part de les empreses, una major apetència pel crèdit al consum i una estabilització del crèdit a l'habitatge.

Portugal: saldo públic

(% del PIB)

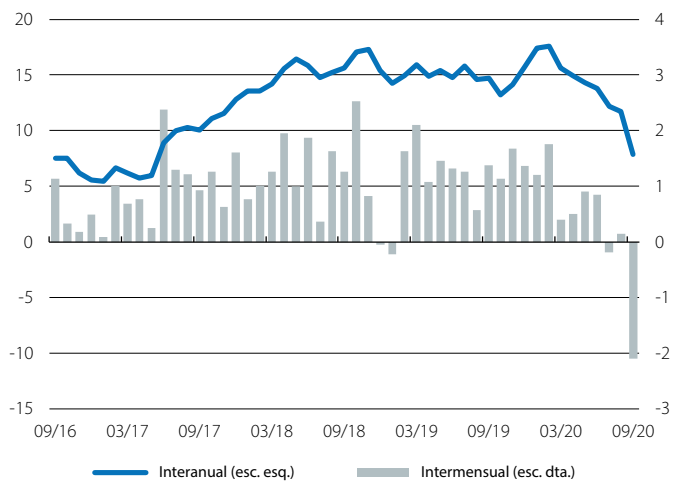


Font: CaixaBank Research, a partir de l'esborrany dels Pressupostos Públics 2021.

Portugal: índex de preus de l'habitatge

Variació (%)

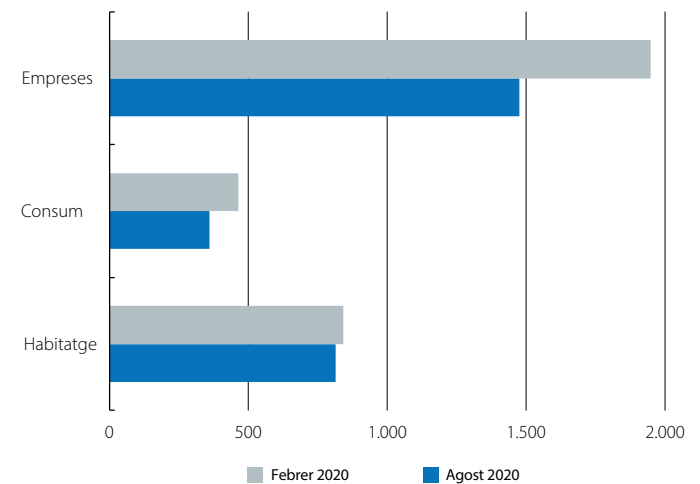
Variació (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Confidencial Immobiliari.

Portugal: noves operacions de crèdit

(Milions d'euros)



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