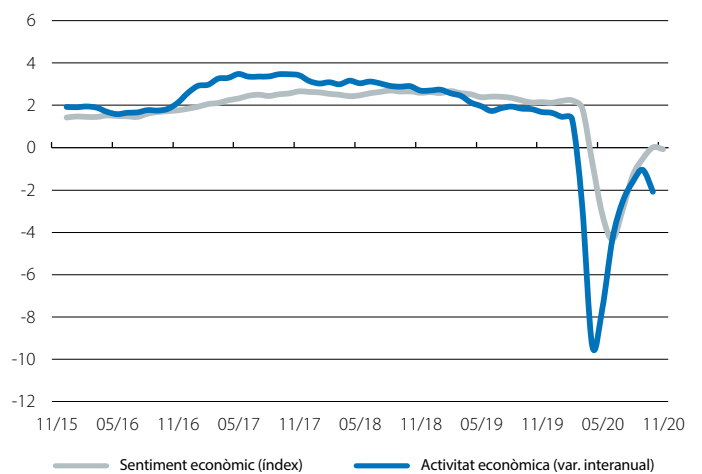


Portugal encara un 2021 de recuperació

La recuperació lusitana es va interrompre temporalment en el 4T. La majoria dels indicadors suggereixen que l'activitat portuguesa es va contreure en l'últim trimestre de l'any, tot i que va fer-ho de manera molt més moderada que a la primavera. D'una banda, la mobilitat es va reduir de nou per les restriccions imposades arran de la segona onada d'infeccions i, en el conjunt del 4T, es va emplaçar en nivells semblants als del començament de l'estiu. De l'altra, els indicadors de sentiment econòmic i d'activitat disponibles també es van moderar al llarg de l'octubre i del novembre. En concret, la despesa amb targetes va registrar una caiguda del 9,3% interanual al novembre, mentre que la producció industrial i el volum de negocis dels serveis van passar del +0,4% i del -0,4% interanual a l'octubre a contraccions del -3,6% i del -5,1% interanual al novembre, respectivament. Així i tot, aquests descensos són molt més continguts que els enfonsaments de la primavera i, tot i que apunten a una nova contracció del PIB, també assenyalen que serà molt més moderada que la patida en el 2T (projectem un descens intertrimestral proper al -2,5%). Malgrat que l'entorn continuarà sent molt exigent en els primers compassos de l'any 2021 (tot fa pensar que, després de les festes, les restriccions continuaran condicionant l'activitat), en els propers trimestres, el progrés en el procés de vacunació, la millora de la confiança i el suport de les polítiques domèstiques, europees i del BCE afavoriran una recuperació més sostinguda, de manera que, en el conjunt del 2021, projectem un creixement del PIB proper al 5%.

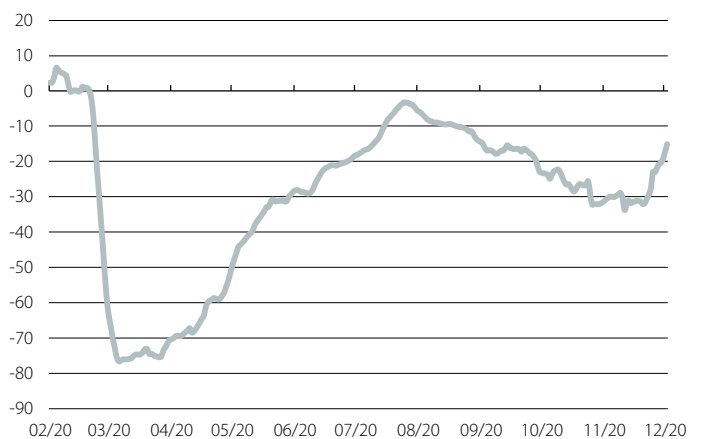
El mercat laboral resisteix millor la pandèmia. El 2020, la taxa d'atur va assolir nivells molt més continguts que els patits durant la crisi del deute sobirà (amb un màxim del 17% al començament del 2013). Aquest cop, després d'augmentar fins al 8,1% a l'agost, la taxa d'atur es va reduir de forma gradual al llarg de la tardor (el 7,5% a l'octubre, última dada disponible). Així mateix, tot i que, al novembre, el nombre d'aturats registrats a les oficines d'ocupació va superar les 398.000 persones, el 26,2% més que al febrer, la xifra queda lluny de les més de 700.000 persones registrades en la crisi anterior. Aquesta millor capacitat de resistència reflecteix la forta implementació dels programes d'ajust temporal de l'ocupació. En aquest sentit, les dades del novembre revelen una reducció del 17,4% intermensual en els treballadors sota l'esquema «tradicional» d'aquests programes, malgrat que continuen per damunt del nivell registrat al febrer (+5.334 persones). Malgrat la resistència de les dades del mercat laboral, l'elevada incertesa que envolta l'entorn econòmic ha empès el Govern a prolongar algunes de les mesures actualment vigents durant el primer semestre del 2021, com els programes per facilitar una reactivació progressiva de l'ocupació de les empreses.

Portugal: indicadors de sentiment i d'activitat (%)



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

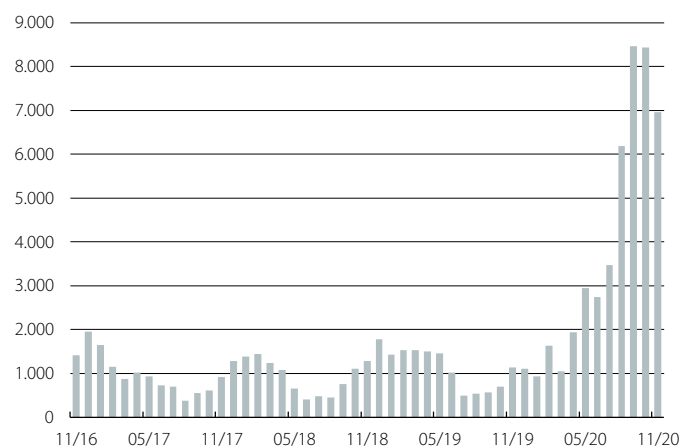
Portugal: mobilitat en comerç i oci Variació en relació amb el nivell base (%) *



Notes: Dades en mitjana mòbil de 7 dies. * El nivell base correspon a la mobilitat mitjana registrada en el mateix dia de la setmana entre el 3 de gener i el 6 de febrer del 2020.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BCE.

Portugal: treballadors sota l'esquema tradicional d'ajust temporal de l'ocupació (Nombre de persones)



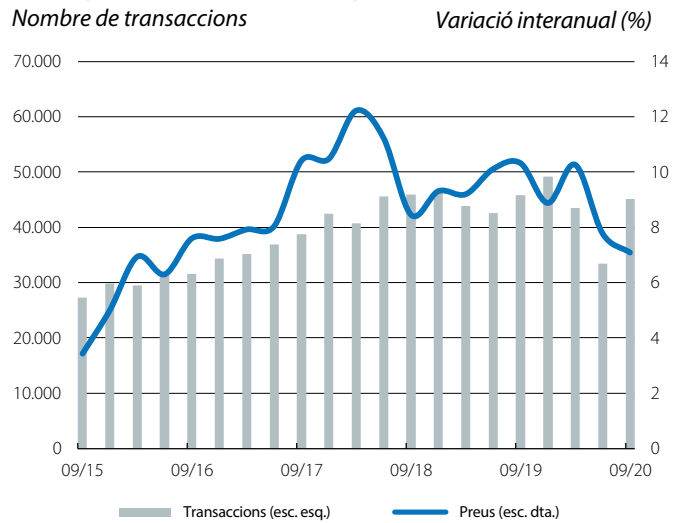
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Seguretat Social de Portugal.

La inèrcia del mercat immobiliari retarda l'impacte de la pandèmia. En el 3T 2020, l'índex de preus de l'habitatge va augmentar el 7,1% interanual (el 7,8% en el 2T i el 10,3% en el 1T) i el 0,5% intertrimestral. A més a més, les compravendes van créixer fins als 45.136 habitatges (el +35,1% en relació amb el 2T, però el -1,5% interanual), un valor similar als registres anteriors a la pandèmia. En part, aquesta resistència s'explica per la inèrcia del mercat immobiliari, tot i que el sector també ha tingut el suport d'uns tipus d'interès baixos (amb impacte directe sobre la demanda de crèdit a l'habitatge) i de l'efecte estabilitzador de les polítiques econòmiques de suport del Govern per minimitzar els efectes adversos de la pandèmia (per exemple, mitjançant els programes d'ajust temporal de l'ocupació i les moratòries de crèdit). No obstant això, cal esperar que l'impacte de la pandèmia acabi facilitant un descens dels preus al llarg de l'any 2021. A més a més, la restricció dels «visats or» a partir del juny del 2021 també pesarà sobre la demanda d'habitatge dels estrangers a les grans àrees metropolitanes de Portugal.

La COVID-19 manté la pressió sobre els comptes públics. El saldo pressupostari va assolir el -4,9% del PIB en el conjunt dels tres primers trimestres del 2020. Aquest deteriorament en relació amb el lleuger superàvit amb què es va tancar el 2019 reflecteix una caiguda considerable dels ingressos (el -6,7% interanual) i un augment de la despesa (el +6,1%), que evidencien l'impacte de les mesures de suport a les famílies i a les empreses (com l'augment de les prestacions socials i els subsidis, que, en conjunt, van augmentar gairebé el 8% interanual, o el suport de l'Estat a TAP, amb 1.200 milions d'euros). Així mateix, la lluita contra la pandèmia s'ha reflectit en l'augment de la ràtio de deute públic fins al 134% del PIB a l'octubre. El 2021, la recuperació de l'activitat afavorirà una reducció de la ràtio de deute públic, però, en un entorn en què la pandèmia continuarà pesant sobre el funcionament de l'economia, els comptes públics continuaran condicionats en els propers trimestres.

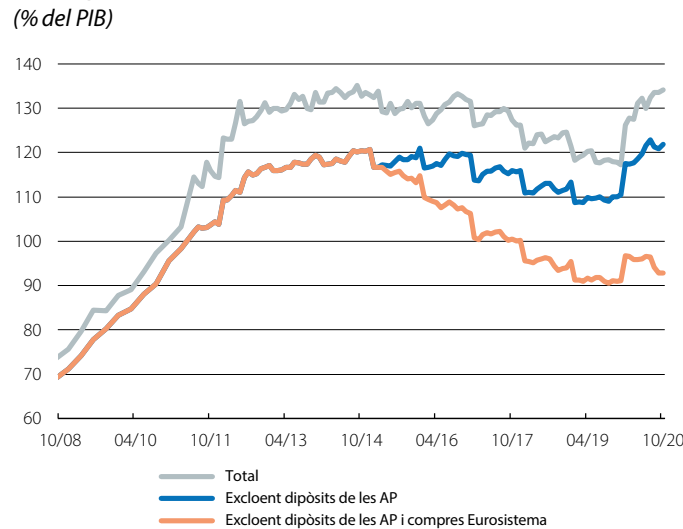
La capacitat de finançament exterior de l'economia va disminuir fins al 0% del PIB en el 3T (acumulat de quatre trimestres, -0,9 p. p. en relació amb el 2T). Aquesta disminució reflecteix l'augment de les necessitats de finançament del sector públic a conseqüència de la pandèmia, ja que la resta de sectors han augmentat l'estalvi. Per exemple, la capacitat de finançament de les famílies va augmentar fins al 4,3% del PIB, i la seva taxa d'estalvi, fins al 10,8% de la renda disponible, 3 dècimes més que en el 2T. Les empreses també han vist com augmentava la taxa d'estalvi en 4 dècimes, fins al 9,1% del PIB, mentre que l'endeutament va assolir el 128,6% del PIB al setembre (1,3 p. p. més que al juny i 3,7 p. p. més que un any enrere).

Portugal: preu de l'habitatge i compravendes



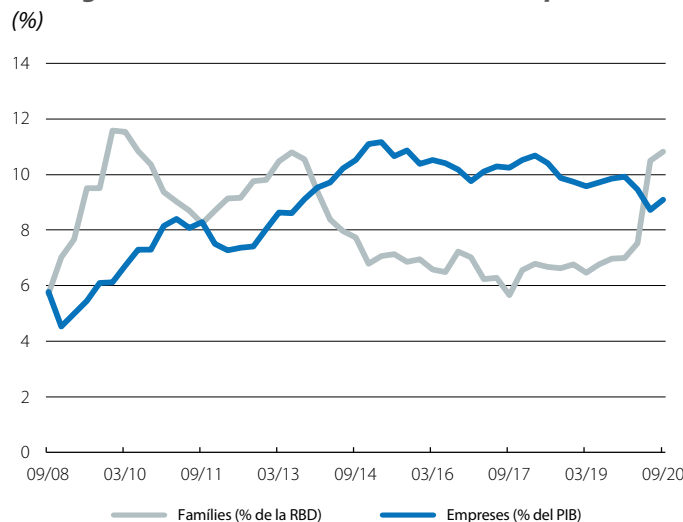
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: deute públic



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

Portugal: estalvi de les famílies i de les empreses



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