

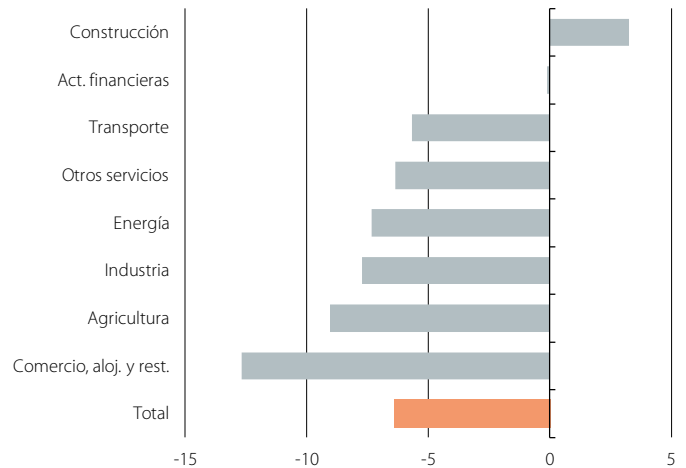
La resiliencia favorecerá la recuperación portuguesa

Se confirma una contracción histórica del 7,6% en 2020, arrastrada por la marcada caída de la actividad en el primer semestre. En cambio, la recuperación significativa del segundo semestre demuestra la capacidad de reactivación de la economía portuguesa y su resiliencia ante las restricciones, lo que refuerza la visión de que la actividad retomará una recuperación más sólida cuando el control de la pandemia permita relajar el confinamiento. Por sectores productivos, tan solo la construcción consiguió mantener una contribución positiva al crecimiento (su valor añadido bruto creció un 3,3%), mientras que el resto de los sectores registraron caídas en el conjunto del año, especialmente intensas en el comercio y la restauración (-12,7%), la industria (-7,7%) y el grupo de otros servicios (-6,4%).

La actividad económica portuguesa, frenada al inicio de 2021 por el endurecimiento en las medidas de contención. A la espera de que la vacunación de los colectivos de riesgo alivie la presión sobre el sistema sanitario y permita relajar las restricciones más generalizadas, los indicadores señalan que la recuperación económica ha quedado temporalmente interrumpida por las medidas que se tomaron para frenar los contagios en estos primeros meses de 2021. En concreto, el indicador diario de actividad del Banco de Portugal (el llamado DEI, que exhibe una buena correspondencia con el crecimiento interanual del PIB) ha disminuido hasta un promedio del -6,2% en lo que va de año y sugiere un ritmo de actividad algo inferior al registrado en el 4T 2020 (cuando el DEI se emplazó en el -5,4%). Asimismo, los indicadores de confianza para el mes de febrero se deterioraron en el ámbito de los consumidores y en los sectores de servicios y comercio, mientras que el sector industrial se muestra más optimista. Cabe esperar que dicho optimismo se extienda con el avance del proceso de vacunación, que deberá permitir aliviar la presión hospitalaria y dar pie a una recuperación más sostenida de la actividad económica en los próximos trimestres.

El mercado laboral mantiene la resistencia. El empleo aumentó en 59.600 personas en el 4T 2020 (+1,2% intertrimestral y -1,0% interanual) y recuperó prácticamente los niveles anteriores a la pandemia (-6.400 personas con respecto al 1T 2020). A su vez, la tasa de paro cayó hasta el 7,1%, frente al 7,8% en el 3T, de modo que en el conjunto del año 2020 la tasa de paro se emplazó en el 6,8%. Este aumento respecto al 6,5% de 2019 ha sido mucho menor de lo esperado, reflejo del soporte que han brindado las medidas de apoyo al empleo para proteger los puestos de trabajo frente a la caída de la actividad. No obstante, las perspectivas para el mercado laboral en 2021 siguen siendo muy exigentes, marcadas por el empeoramiento de la situación pandémica a principios de 2021, el lento proceso de vacunación y la incertidumbre en cuanto a la capacidad de las empresas para relanzar su actividad en el posconfinamiento. En este contexto, es posible que la tasa de paro aumente en la segunda mitad del año, cuando vencen las medidas de apoyo a la economía bajo su configuración actual.

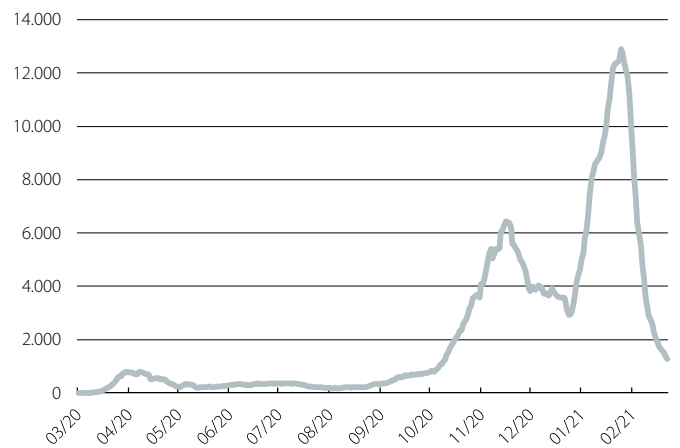
Portugal: valor añadido bruto por sectores Variación anual (%)



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

Portugal: nuevos casos de COVID-19

Casos (media móvil de 7 días)

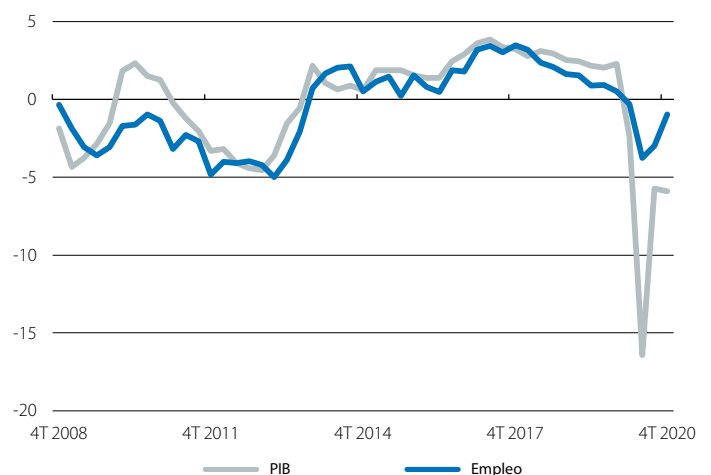


Nota: Último dato del 25 de febrero.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Dirección General de Salud de Portugal.

Portugal: actividad económica y empleo

Variación interanual (%)



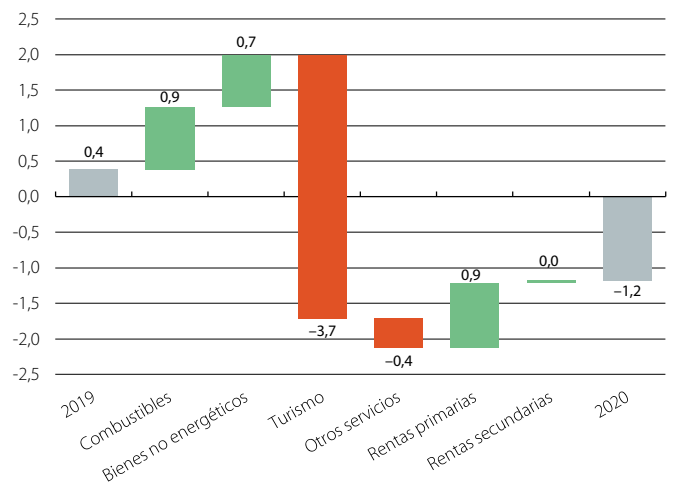
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Déficit corriente en 2020 ante el desplome del turismo en Portugal. El déficit por cuenta corriente se situó en los 2.377 millones de euros, equivalente al 1,2% del PIB, frente a un superávit del 0,4% en 2019. El principal motivo de este deterioro fue la disminución del superávit de la balanza de servicios, hasta el 4,3% del PIB (-4,1 p. p. por debajo de 2019), como consecuencia de la enorme caída del turismo internacional, mientras que el déficit de la balanza de bienes mejoró ligeramente (hasta el -6% del PIB). Por su parte, el saldo de la cuenta de capital aumentó en 862 millones de euros, hasta los +2.633 millones (equivalente al +1,3% del PIB), apoyado por un aumento de los ingresos de fondos comunitarios. Ello permitió mantener la capacidad de financiación externa de la economía portuguesa en positivo, a la espera de que en 2021 el impacto del Next Generation EU y una recuperación incipiente del turismo respalden una cierta mejora de las cuentas externas.

En 2020, el turismo se vio severamente afectado por la COVID-19. El número de pernoctaciones se desplomó hasta niveles de 1993 y los ingresos totales de los establecimientos de alojamiento turístico cayeron hasta el mínimo histórico desde que existen registros (2013), con un descenso interanual del 66,1% hasta los 1.457 millones de euros. El turismo sufrió por una caída del número de huéspedes residentes (-39,2%, hasta los 6,5 millones) y, especialmente, por el desplome del 76% en los huéspedes no residentes (hasta los 4 millones). Los países que más disminuyeron el flujo de turistas hacia Portugal fueron Irlanda (-89,6%), EE. UU. (-87,7%) y China (-82,8%). De cara a 2021 se espera una recuperación incipiente del sector, apoyada en el avance de las vacunaciones. De hecho, ya han aparecido algunas señales positivas para el turismo en Portugal: tras el discurso del primer ministro británico detallando el proceso de desconfinamiento del Reino Unido, los británicos, que representan el mayor mercado emisor de turistas en Portugal (16,3%), aumentaron en un 600% la demanda de vuelos a Portugal, España y Grecia, según las compañías aéreas.

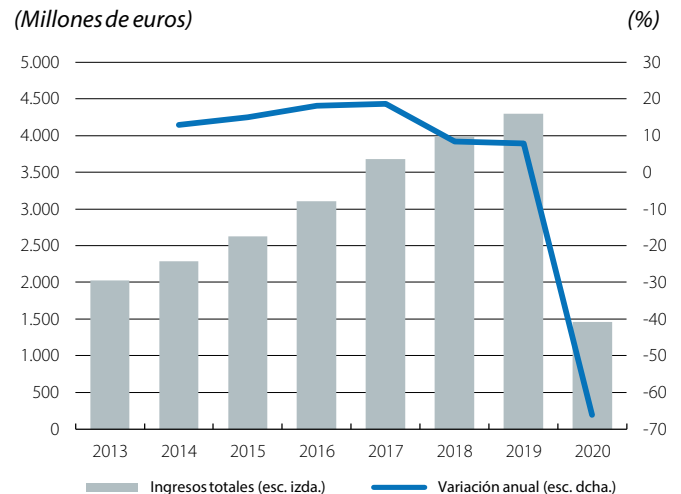
Impacto mixto de la pandemia en el mercado de crédito. La cartera de crédito de los particulares creció un 1,4% interanual en diciembre, menos que al comienzo de 2020 (2,3%) y con una ligera caída de la cartera de crédito al consumo (-0,3%). De hecho, las nuevas operaciones en este segmento cayeron significativamente (-17,4% acumulado en el año), arrastradas por la menor demanda de los consumidores. Por otra parte, la cartera de crédito a la vivienda creció un 2,1% interanual en diciembre, empujada por el dinamismo de las nuevas operaciones (+8,1% acumulado en el año) y por la aplicación de las moratorias de crédito. De hecho, se estima que las amortizaciones de crédito a la vivienda habrán caído cerca de un 20% en 2020. En cuanto a las empresas, las nuevas operaciones aumentaron ligeramente (0,6%) en el conjunto del año. Tras incrementar en los meses de mayo y junio, con la implementación inicial de las líneas de crédito, en la segunda mitad del año se registró un descenso de las nuevas operaciones contratadas, posiblemente afectadas por la incertidumbre del entorno. Con todo, la cartera de crédito a empresas aumentó un 10,4% interanual en diciembre, apuntalada por la adhesión a las moratorias (se estima un descenso de las amortizaciones del 25% en 2020).

Portugal: saldo de la balanza por cuenta corriente Acumulado de 12 meses (% del PIB)



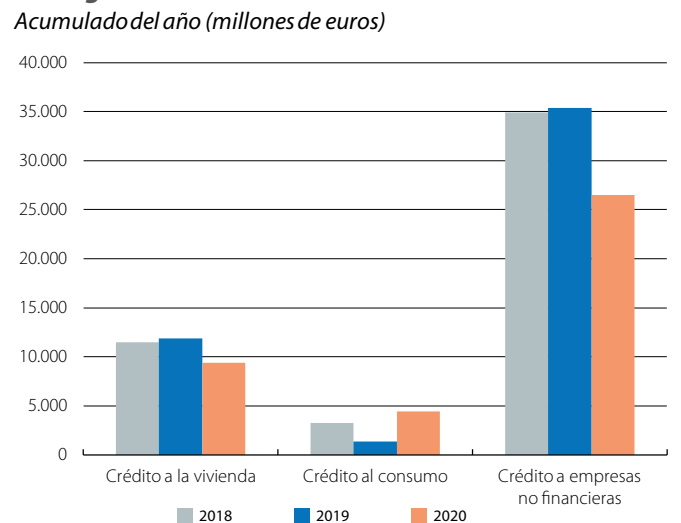
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Portugal.

Portugal: ingresos de los alojamientos turísticos



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

Portugal: amortizaciones de crédito



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