

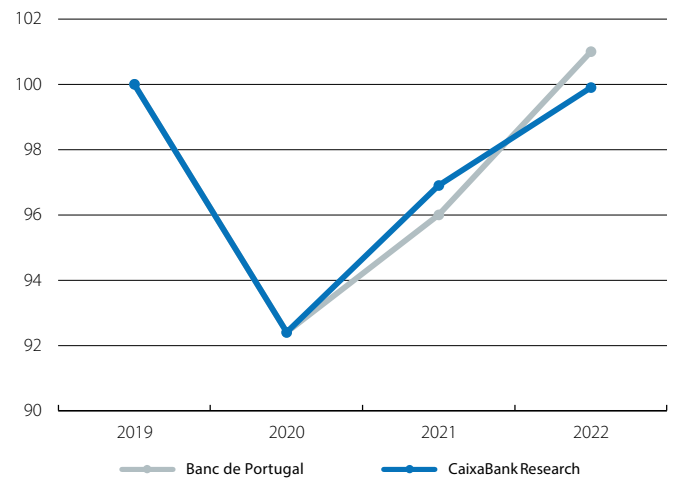
Resiliència i resposta positiva a la sortida del confinament a Portugal

L'economia portuguesa es mostra resilient malgrat el confinament més estricte que va marcar l'inici de l'any. Així ho recull la millora del sentiment al març que mostren els últims indicadors. En concret, en un mes d'aixecament gradual de les restriccions, l'indicador de clima econòmic de l'INE de Portugal va augmentar fins al -0,7% al març, el nivell més alt des del juliol del 2020, tot i que la mitjana del trimestre (el -1,1%) va quedar llastada per les dificultats del gener i del febrer. La millora del sentiment al març va ser generalitzada entre els sectors d'activitat (amb l'excepció de la construcció) i entre les famílies (l'índex de confiança dels consumidors va millorar fins als -20,2 punts al març). Aquesta millora del clima econòmic es produeix després d'un mes de febrer que va estar afectat per restriccions més severes sobre l'activitat i durant el qual la producció industrial va recular el 2,4% interanual (el -6,2% al gener) i les vendes al detall van caure el 14,5% interanual (el -10,7% al gener), tot i que les compres en línia van permetre mitigar el descens del consum total (van mantenir un ritme de creixement superior al 20%). D'aquesta manera, en el conjunt del trimestre, la recuperació econòmica s'ha vist frenada per la pandèmia, però els indicadors destaquen una resiliència de l'activitat que ha dut el Banc de Portugal a mantenir les previsions macroeconòmiques per al 2021 (el +3,9%) i, de fet, a revisar a l'alça les del 2022 (el 5,7%, 7 dècimes per damunt de la previsió del desembre). En els propers trimestres, el consum i les exportacions es perfilen com els components que contribuiran més a la recuperació, malgrat que la inversió, afavorida pels fons de la UE, també serà important. Així i tot, el grau d'incertesa continua sent molt elevat, i la velocitat de la recuperació dependrà, en gran part, de la capacitat d'acceleració del ritme de vacunació contra la COVID-19: al final de març, poc més del 10% de la població estava vacunada amb una dosi, però les autoritats preveuen accelerar de les 30.000 vacunes al dia fins a les 100.000-120.000 a l'abril.

La caiguda de l'ocupació es va intensificar de nou en el primer mes de l'any. Al gener, mes marcat per un confinament general, la població ocupada es va reduir per segon mes consecutiu (-79.000 persones, dades ajustades estacionalment), mentre que la taxa d'atur va augmentar fins al 7,2% (el 6,8% al desembre). De la mateixa forma, l'atur registrat va augmentar en més de 29.500 persones des de l'inici de l'any i fins al febrer, la qual cosa va situar aquest indicador en el nivell més alt des de mitjan 2017. S'espera que els efectes de la pandèmia es facin notar de forma més clara en la segona meitat de l'any, amb el final de les mesures de suport a l'ocupació.

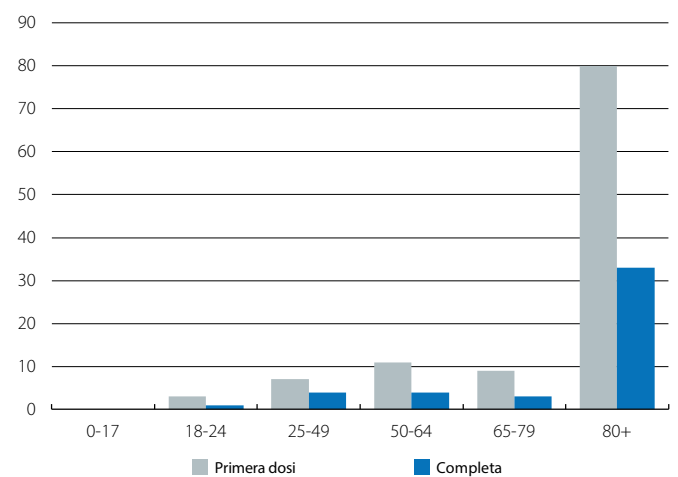
Al contrari que en recessions anteriors, el 2020, Portugal va mantenir la capacitat de finançament enfront de l'exterior (el +0,1% del PIB, 9 dècimes menys que el 2019). Va destacar l'augment de la capacitat de finançament de les famílies fins al 5,9% del PIB (+4,4 p. p.), reflex de l'augment de la taxa d'estalvi

Portugal: previsions per al PIB real
Nivell (100 = 2019)



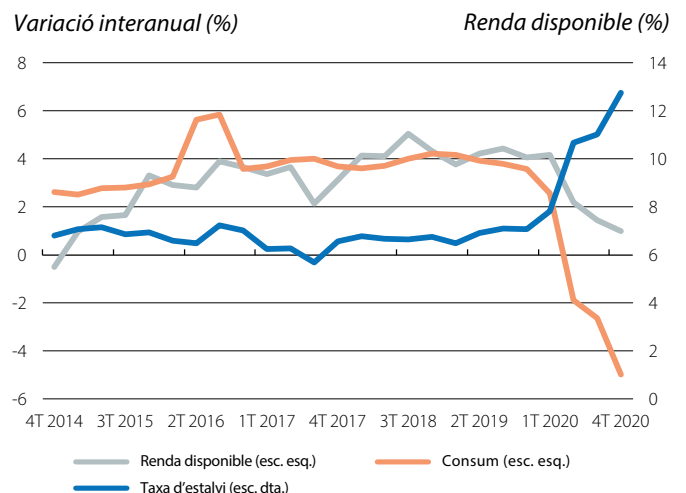
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal i de previsions pròpies i del Banc de Portugal.

Portugal: vacunes administrades per grups d'edat
(% de la població del grup)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Direcció General de Salut de Portugal.

Portugal: estalvi, consum i renda disponible de les famílies



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

fins al 12,8% (+5,7 p. p.), forçat per les restriccions imposades pel confinament en el consum i pels motius precautoris en un entorn d'incertesa. Així, aquest estalvi acumulat pot oferir matalassos a les famílies per afrontar futurs increments de despeses, com els que es podrien produir, per exemple, amb el final de les moratòries de crèdit a partir de l'abril del 2021.

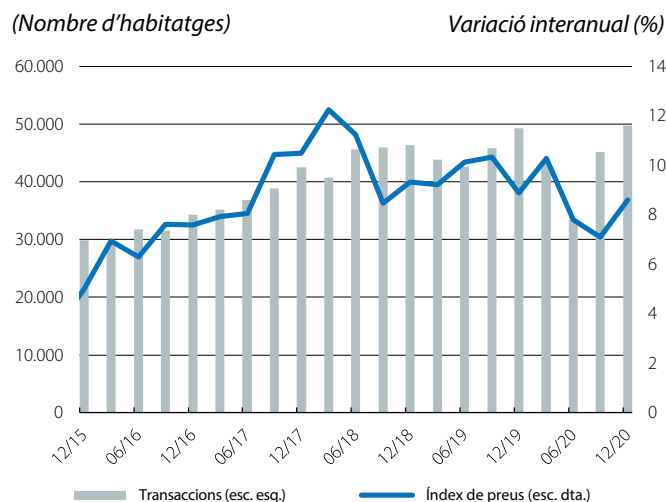
El sector immobiliari residencial mostra una gran resiliència.

En el 4T 2020, els preus immobiliaris van mantenir la tendència ascendent (el +8,6% interanual i el +2,1% intertrimestral) i va augmentar el nombre de transaccions: 49.734 habitatges, el +1% interanual i el 10,2% intertrimestral. En el conjunt de l'any, el creixement dels preus es va desaccelerar de manera moderada, fins al 8,4% (-1,2 p. p. que el 2019), i el nombre de cases transaccionades va registrar una caiguda del 5,3%. Així i tot, les dinàmiques del mercat immobiliari acostumen a reaccionar a la feblesa del PIB amb un cert decalatge, de manera que és probable que, el 2021, la tendència de desacceleració del sector sigui una mica més marcada. A més a més, si es confirma el final de les moratòries privades (que, al febrer, van assolir gairebé el 17% del crèdit a l'habitatge) a l'abril i de les públiques al setembre, això comportaria despeses financeres afegides a les famílies i podria condicionar les seves decisions de compra d'habitatge.

La pandèmia va situar els comptes públics en vermell. El saldo de les Administracions públiques es va quedar en el -5,7% del PIB el 2020, un deteriorament una mica menys sever del que esperaven els analistes i el Govern portuguès. El funcionament més positiu va ser degut a una major recaptació d'ingressos (+2.123 milions d'euros), en concret d'impostos sobre la renda i sobre el patrimoni, i a una menor execució de despesa (-801 milions d'euros). Les mesures de suport en el context de la COVID, pel que fa als ingressos i a les despeses, van assolir el 2,3% del PIB. Per la seva banda, la ràtio de deute públic va assolir el 133,6% del PIB, +16,8 p. p. en relació amb el 2019, i va superar els 270.000 milions d'euros el 2020. El 2021, i malgrat la previsible recuperació econòmica, la despesa pública continuarà rebent la pressió de les mesures extraordinàries de suport en el context de la COVID, raó per la qual cal esperar que, tot i que millori, el saldo públic encara es mantindrà en terreny deficitari.

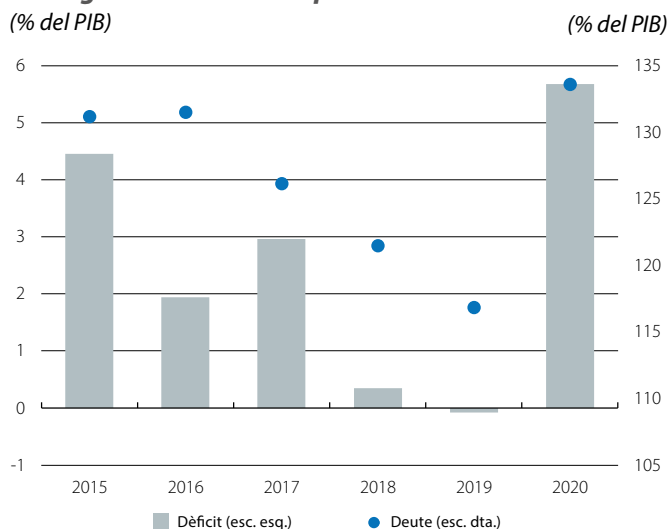
Trajectòria descendent de les moratòries dels préstecs des del màxim registrat al setembre. L'import de la cartera de crèdit amb moratòries va assolir al febrer els 45.577 milions d'euros, la qual cosa representa una lleugera disminució en relació amb el mes anterior (-100 milions d'euros); aquest mes, les moratòries representaven el 15,8% de la cartera de crèdit dels particulars i el 33,3% de les societats no financeres. Al sector de l'allotjament i la restauració, el pes de les moratòries en la cartera de crèdit va assolir el 58,6%. Malgrat la situació pandèmica, la ràtio de préstecs dubtosos del sector privat no financer va disminuir fins al 5,8% al final del 2020 (el 7,0% el 2019). Al seu torn, els nous préstecs del sector privat no financer van caure el 4,8% interanual al febrer, entre els quals cal destacar, pel costat positiu, el crèdit a l'habitatge (el +11,1% interanual) i, pel costat negatiu, el crèdit al consum (el -39,7% interanual). En el cas de les empreses, la caiguda va ser molt petita (el -0,2%).

Portugal: preu de l'habitatge i nombre de transaccions



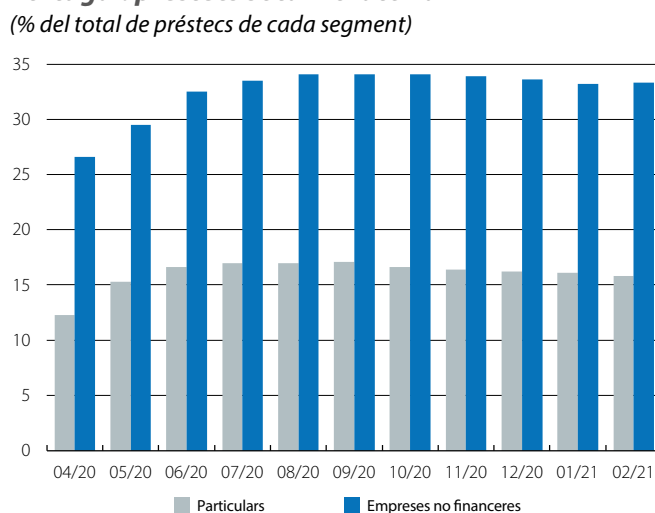
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: dèficit i deute públic



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

Portugal: préstecs sota moratòria *



Nota: * S'inclouen les moratòries privades i públiques.

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