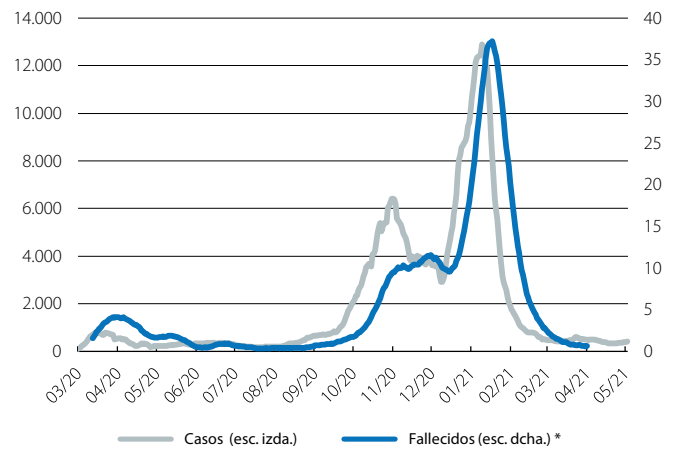


Portugal: perspectivas de crecimiento favorable a medio plazo

La situación epidemiológica continúa evolucionando favorablemente mientras la economía muestra fuertes señales de recuperación. Según los datos disponibles, las cifras de la COVID-19 mantuvieron una tendencia favorable, con el número de casos a la baja y el ritmo de vacunación al alza. Hasta el 23 de mayo, el 32% de la población ya había recibido una dosis de la vacuna y, en las franjas de edad de mayor riesgo, el porcentaje de vacunados por lo menos con una dosis se situaba alrededor del 95%. Esta evolución ha permitido que, a principios de mayo, se diesen los últimos pasos de desconfinamiento. Así, salvo ciertas excepciones, se puede considerar que la economía ya está operando al completo. En este contexto, los indicadores de actividad registraron una fuerte recuperación, con el indicador diario de actividad del Banco de Portugal creciendo un 7% trimestral en el promedio de los primeros 52 días del 2T. Los indicadores relacionados con el consumo, aunque permanecen por debajo de los niveles de 2019, también se recuperan. Por ejemplo, en abril, la venta de coches se cuadruplicó y los pagos electrónicos crecieron más del 50%. La inversión, aproximada por la formación bruta de capital fijo, creció un 3,7% interanual en el 1T, gracias al avance del 12,2% de la inversión en maquinaria y a la resiliencia de la construcción, cuya inversión creció un 6,4%. En lo que respecta a la oferta, las mejoras son también evidentes pero menos pronunciadas, en parte porque los últimos datos disponibles se remontan a marzo, es decir, al pleno confinamiento. A pesar de que los desarrollos recientes son positivos, la envergadura de la caída del PIB en el 1T (-3,3% intertrimestral y -5,4% interanual), implicó la revisión a la baja de la previsión para el crecimiento en 2021 hasta el 3,7%, 1,2 p. p. menos que en la previsión anterior. No obstante, debido al fuerte crecimiento esperado en el segundo semestre de este año, el movimiento para 2022 fue el opuesto, es decir, el crecimiento se revisó al alza hasta el 4,7%, 1,6 p. p. más de lo previamente manejado. En resumen, a medio plazo, las perspectivas para la economía portuguesa mejoran y el crecimiento acumulado previsto en 2020-2022 es ahora del 0,3% (anteriormente -0,1%).

Señales de ligera mejoría en el mercado laboral. En el 1T, el empleo disminuyó en 49.000 personas respecto al trimestre precedente. A pesar del descenso, se trata de una disminución menor a la verificada en el primer confinamiento general (-142.600). La tasa de paro, por su parte, disminuyó hasta el 7,1% (-0,2 p. p. con respecto al 4T 2020). Sin embargo, el volumen de horas efectivamente trabajadas cayó un 6,4% intertrimestral, el equivalente a dos horas semanales menos de media debido a factores como los aislamientos profilácticos. A su vez, en abril, la tasa de paro se fijó en el 6,9%, mientras que el paro registrado en las oficinas de empleo disminuyó intertrimestral-

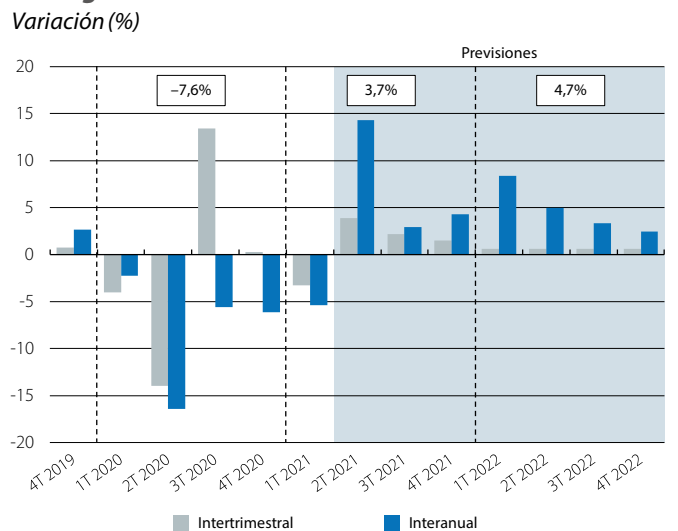
Portugal: casos y fallecidos de COVID-19 (Media móvil de 14 días)



Nota: * Por 100.000 habitantes.

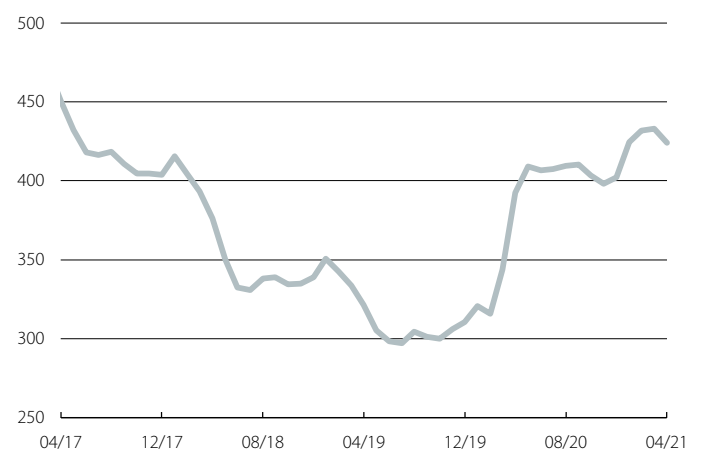
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Dirección General de Salud portuguesa.

Portugal: evolución del PIB



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

Portugal: paro registrado en las oficinas de IEFP (Miles de personas)



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

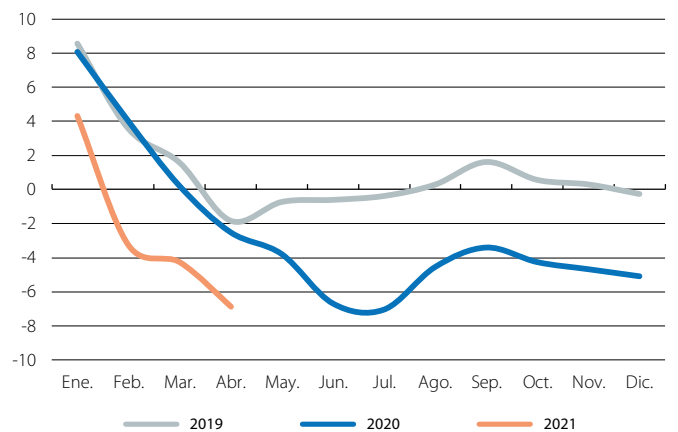
mente (-8.963 personas), lo que contrasta con los aumentos registrados en los cuatro meses anteriores. No obstante, la cifra de paro registrado todavía excede significativamente la registrada antes de la pandemia (+108.326 personas que en febrero de 2020). Considerando el efecto positivo de las medidas de apoyo al empleo, hemos revisado a la baja nuestra previsión para la tasa de paro en 2021, hasta el 7,8%, aunque la incertidumbre en cuanto al impacto de las restricciones en la actividad de las empresas sea elevada.

El segundo confinamiento y el refuerzo de las medidas COVID empeoraron las cuentas públicas en los primeros cuatro meses del año. En el cómputo acumulado hasta abril, el déficit presupuestario se quedó en el 6,9% del PIB, frente al 2,5% en el mismo periodo de 2020, un comportamiento que se explica por la caída significativa de los ingresos (-6,3% interanual) y el aumento significativo de los gastos (5,2%). Casi la totalidad del aumento de los gastos se debió a las transferencias corrientes, vinculadas muchas de ellas a la pandemia. De hecho, las medidas COVID, donde se incluyen las medidas relativas a los ingresos y al gasto, alcanzaron el 3,4% del PIB. A pesar de la incertidumbre aún existente, anticipamos que el impacto de estas medidas en las cuentas públicas se diluirá en la segunda mitad del año, en línea con la mejora de la situación pandémica, los avances en el plan de vacunación y la recuperación de la economía.

El turismo es el sector más afectado por la pandemia. El confinamiento estricto que se dio en dos meses del 1T se ha visto reflejado en caídas superiores al 90% del número de turistas frente a 2020 y 2019. Con todo, las perspectivas para el resto del año son razonablemente positivas (aumento del 25% en el conjunto de 2021 respecto a las cifras de 2020), lejos, en cualquier caso, de los niveles de 2019. Esta mejora es el fruto de los progresos en el proceso de vacunación tanto en el ámbito nacional como en el internacional, aunque puede verse muy afectada por la decisión de las autoridades británicas en la inclusión de Portugal en la lista de destinos seguros (los turistas británicos son de los más importantes para Portugal y en 2019 representaron cerca del 8% del total de turistas).

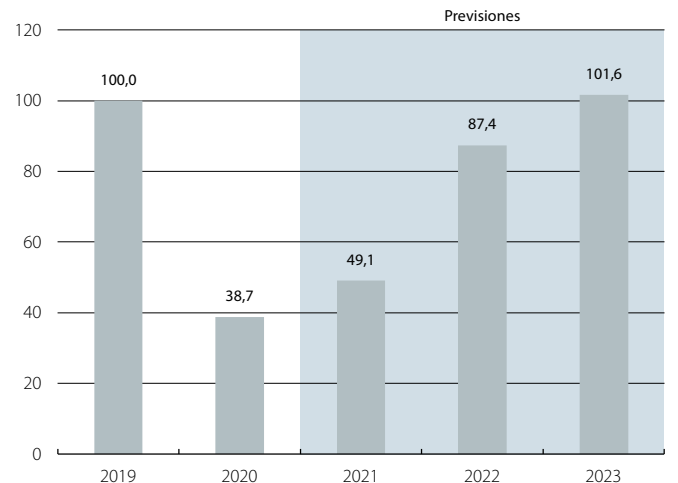
El mercado inmobiliario continúa resistiendo. De acuerdo con Confidencial Imobiliário (CI), los precios crecieron un 3% interanual en abril, 3 décimas más que en marzo. En el mismo sentido apuntan los datos de tasación bancaria que en abril esta aumentó un 8% interanual, 1,1 puntos más que en marzo. Finalmente, los datos de CI relativos a las transacciones en el 1T muestran un crecimiento del 5,1% intertrimestral y del 21% interanual. Este comportamiento y la permanencia de factores de apoyo (bajo coste de financiación, gestión prudente del final de las moratorias y la prolongación de los visados gold hasta finales de año) sugieren que los precios continuarán su expansión en 2021, aunque a un ritmo bastante más moderado. Así, nuestra previsión es que avancen un 2,3% en 2021 (8,4% en 2020).

Portugal: saldo presupuestario de las Administraciones públicas* (% del PIB)



Nota: * Datos de contabilidad pública.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la DGO.

Portugal: previsiones del número de turistas (100= 2019)



Nota: Estas previsiones pueden verse negativamente afectadas por la decisión de las autoridades británicas de excluir a Portugal en la lista de destinos seguros.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: precio de la vivienda Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Confidencial Imobiliário.