

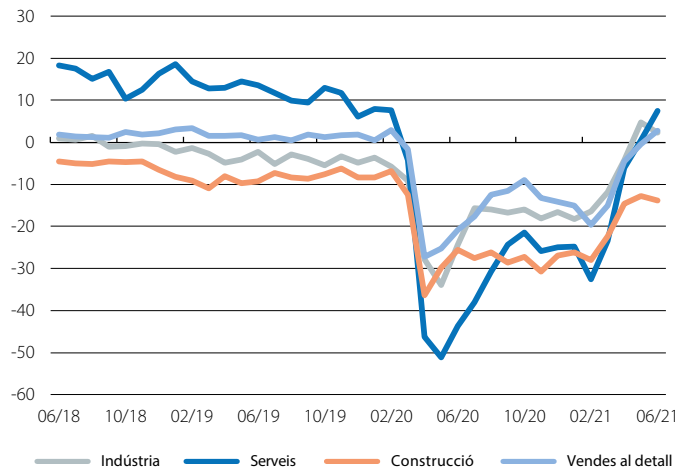
L'estiu porta la recuperació econòmica de Portugal, malgrat la pandèmia

El 2T acaba a l'alça. L'indicador diari d'activitat, que compila informació sobre diversos sectors (per exemple, trànsit viari, utilització de targetes de pagament, consum d'electricitat, etc.), es va situar, en la penúltima setmana de juny, el 4% per damunt del nivell del final del 2020 i va indicar una recuperació de l'activitat de l'ordre del 7% en relació amb el 1T 2021. De la mateixa manera, el volum de negocis als serveis i a la indústria ha registrat recuperacions significatives en els dos primers mesos del 2T. Destaca el fet que, al maig, les vendes al detall ja se situessin per damunt del nivell del gener del 2020. Així mateix, la confiança ha recuperat velocitat a tots els sectors, ja que s'ha beneficiat de la reducció de les mesures de confinament i dels avanços en el procés de vacunació. És plausible que, en aquest 2T, l'activitat s'hagi vist beneficiada per l'augment del consum associat a l'augment de l'estalvi de les famílies en el període de confinament. Cal recordar que, en el 1T, la taxa d'estalvi va augmentar fins al 14,3% de la renda disponible, el nivell més elevat de la sèrie, la qual cosa fa preveure que, durant la resta de l'any, la despesa de les famílies augmentarà i reflectirà la reversió gradual dels estalvis acumulats amb anterioritat.

El repunt dels contagis podria alentir la recuperació, però no descarrilar-la. En contrast amb la recuperació de l'activitat en el tram final del 2T, el 3T s'ha iniciat marcat per l'augment del nombre de contagis, la qual cosa, en algunes zones del país (concretament a Lisboa), retarda l'aixecament de les restriccions. Això podria generar creixements menys clars en el 3T i en el 4T, però sempre sense posar en risc el procés de recuperació de l'activitat. Cal no oblidar que, malgrat l'increment de nous contagis i l'augment de la presència de variants més transmissibles, la incidència sobre el nombre de defuncions continua sent baixa i la vacunació avança a un ritme més accelerat que a la resta de la UE (més del 50% de la població ja ha rebut, com a mínim, una dosi, i el 30% ja té les dues), la qual cosa suggereix que es podran evitar nous períodes de confinament estricte.

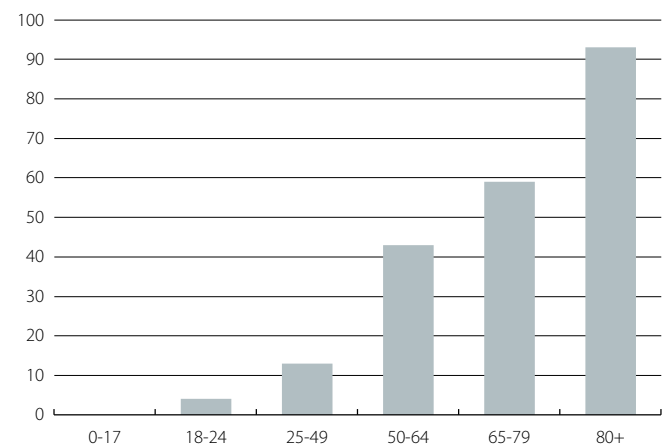
L'ocupació es continua recuperant a poc a poc en el postconfinament. La població ocupada va augmentar lleugerament al maig (+13.800 persones en relació amb el mes anterior), la qual cosa representa el quart mes consecutiu amb variacions inter trimestrals positives (malgrat que poc significatives). Si la xifra es compara amb els nivells previs a la pandèmia, se situa encara uns 21.800 llocs de treball per sota. Al seu torn, la taxa d'atur va augmentar poc al maig, fins al 7,2% (el 7,0% a l'abril). La importància de les mesures de suport a l'ocupació és evident: si les 299.281 persones que es trobaven en *lay-off* simplificat al maig entressin a les llistes de l'atur i la resta de variables es mantinguessin constants, la taxa d'atur assoliria nivells propers al 13%

Portugal: confiança en diversos sectors d'activitat (%)



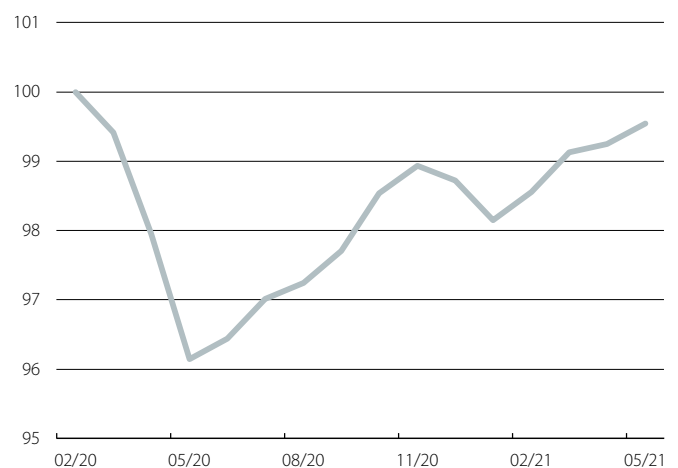
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

Portugal: vacunació completa per grup d'edat (% de la població)



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

Portugal: ocupació
Índex (100 = febrer 2020)



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

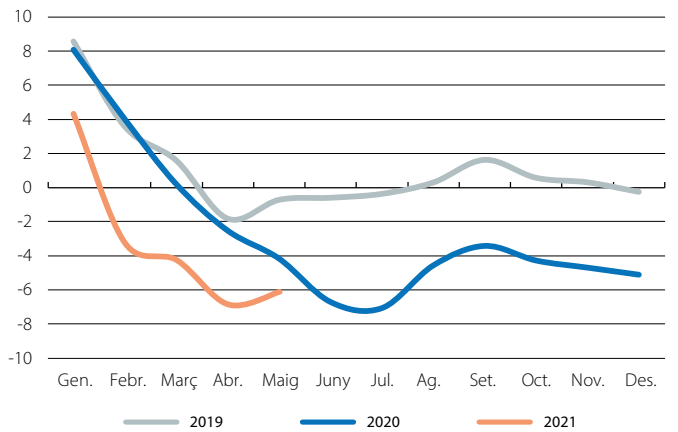
al maig. Malgrat el comportament relativament benigne de l'atur fins ara, mantenim l'expectativa que empitjori en la fase final de l'any.

Els comptes públics continuen afectats per la COVID-19. En particular, el dèficit consolidat del conjunt de les Administracions públiques es va situar en el 6,1% del PIB fins al maig (el -4,2% en el mateix període del 2020 i el -0,7% al maig del 2019). L'empitjorament interanual del dèficit s'explica per la caiguda dels ingressos i per l'augment de les despeses, on són molt rellevants les relacionades amb la pandèmia: s'estima que les mesures COVID amb impacte sobre el saldo pressupostari equivalen al 3,1% del PIB fins al maig. No obstant això, s'espera que el pes d'aquestes mesures en percentatge del PIB disminueixi fins al final de l'any, en línia amb la millora gradual de l'activitat econòmica i amb la retirada progressiva de les mesures en una situació de major normalitat. Tot i que cal reconèixer que es manté la incertesa sobre l'impacte sobre els comptes públics de les noves restriccions i de la prolongació i/o creació de noves mesures de suport a l'economia. En aquest context, el deute públic va assolir el 129,8% del PIB al maig, un valor elevat, però, malgrat tot, inferior en 3,8 p. p. al del final del 2020.

El mercat immobiliari continua resilient. En el 1T, els preus dels habitatges van créixer de forma més moderada que en el trimestre anterior, però les taxacions registrades continuen fortes (el +1,6% intertrimestral i el +5,2% interanual). En el mateix període, es van realitzar transaccions per a 43.757 habitatges (el +0,5% interanual), i el valor de les transaccions es va incrementar el 2,5% interanual, la qual cosa va situar el preu mitjà de les transaccions d'habitatges en 158.300 euros (el +2,0% interanual, una pujada més moderada que en el trimestre anterior, però, així i tot, un indicatiu que el mercat continua resilient). Mentrestant, l'evolució de l'índex de preus de Confidencial Immobiliari suggereix que, en el 2T, la tendència a l'apreciació del mercat continuarà.

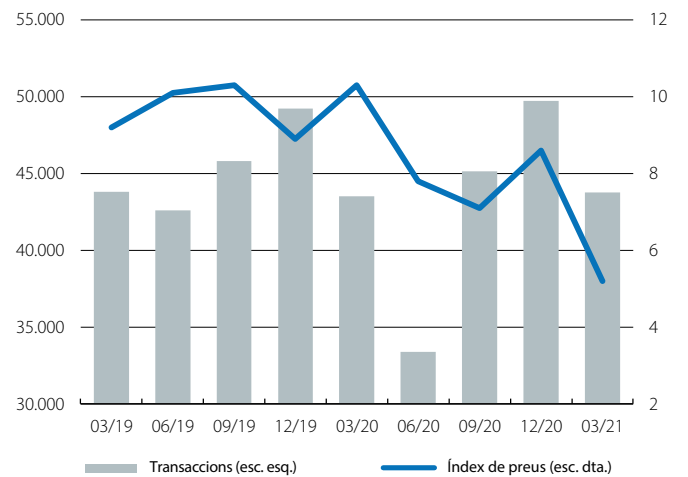
La COVID intensifica els riscos per a l'estabilitat financera. En el balanç de riscos financers, destaquen els elevats nivells d'endeutament, el risc de deteriorament de les condicions financeres, l'exposició del sector bancari al deute públic o el risc de reducció del valor dels immobles de segona mà com a avals en les hipoteques immobiliàries. Al seu torn, la crisi pandèmica podria generar problemes en la solvència de les empreses i podria impactar sobre l'augment de la morositat. El sector bancari s'enfronta, en definitiva, a la pressió sobre la rendibilitat, amb tipus d'interès baixos, a la competència d'altres actors i al probable augment de la morositat. Les dades del 1T, però, encara no reflecteixen aquest augment de la morositat, amb una ràtio que se situa en el 4,6%, 0,3 p. p. per sota del final del 2020. No obstant això, aquest valor podria augmentar en el futur, després de la finalització de les moratòries, principalment en el cas de les empreses i dels sectors més afectats per la pandèmia. De fet, les moratòries continuen representant un pes molt considerable de la cartera de crèdit, l'11,7%, i encara més en el cas del finançament a les empreses (el 30,4%).

Portugal: saldo de les Administracions públiques *
(% del PIB)



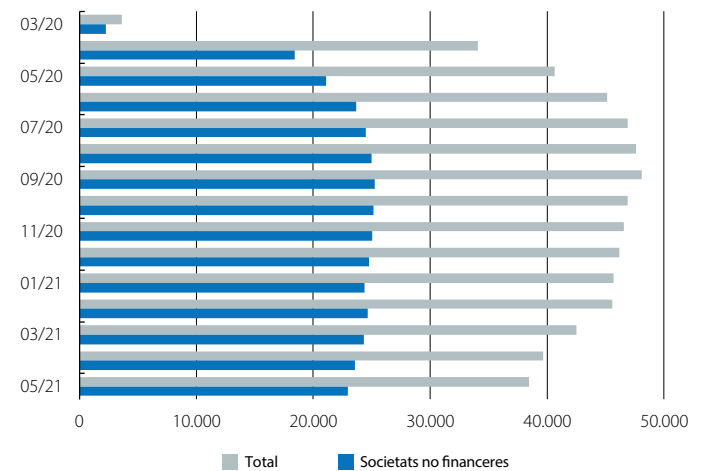
Nota: * Dades de la comptabilitat pública.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la DGO.

Portugal: transaccions i preu de l'habitatge
(Nombre d'habitatges) Variació interanual (%)



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

Portugal: préstecs sota moratòria
(Milions d'euros)



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