

L'economia portuguesa reacciona al desconfinament i s'acosta als nivells previs a la pandèmia

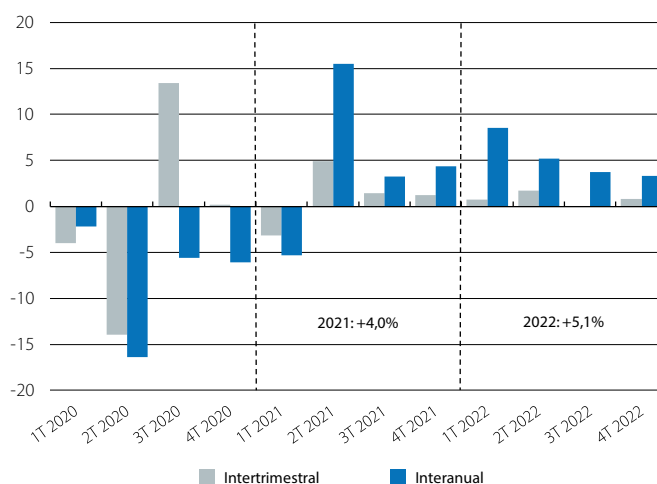
El retorn gradual a la normalitat estimula l'economia en el 2T. Malgrat la predominança de la variant Delta, més contagiosa, el nombre de nous contagis es va mantenir controlat en el 2T, la qual cosa, juntament amb els progressos en el procés de vacunació, va permetre prosseguir amb l'obertura progressiva de l'economia sense nous sobresalts. En aquest context, el PIB va créixer el 4,9% intertrimestral en aquest 2T (el 15,5% interanual), la qual cosa va reduir la bretxa amb els nivells previs a la pandèmia (el 4,6% per sota del nivell del PIB del final del 2019). La recuperació es va veure impulsada per la demanda interna, en especial pel consum privat i pel consum públic, que, en conjunt, ja han superat lleugerament els nivells pre-pandèmics. La inversió, en canvi, va caure el 2,1% intertrimestral, un comportament que, malgrat tot, no entela els registres d'aquest apartat en context pandèmic, ja que, de fet, la inversió se situa el 2,3% per damunt dels nivells del 2019. Finalment, l'aportació menys negativa de la demanda externa també va contribuir al creixement en el 2T, tot i que les exportacions i les importacions continuen molt per sota dels registres del final del 2019 (el 18,3% i el 6,8%, respectivament).

Els indicadors disponibles confirmen que el comportament positiu de l'economia continua en el 3T. Així, l'indicador diari d'activitat del Banc de Portugal suggereix que l'activitat econòmica va créixer al voltant del 4,0% interanual fins a mitjan agost, mentre que l'indicador coincident per a l'activitat econòmica es va accelerar al juliol fins al 2,8%. En el mateix mes, els pagaments electrònics i les retirades d'efectiu als caixers automàtics van augmentar fins als 86.000 milions d'euros, el 3,6% més que al juliol del 2019, percentatge que iguala el valor del desembre del 2019. Al seu torn, es van registrar 9.961 sortides d'avions dels aeroports portuguesos, xifra que supera amb escreix la mitjana de 6.100 del juliol i de l'agost del 2020. Esperem que l'economia continuï creixent en els propers mesos, tot i que de forma més continguda que en el 2T, fins a col·locar el creixement en el conjunt de l'any en el 4,0%, una revisió a l'alça de 3 dècimes en relació amb la nostra previsió anterior.

Gràcies a l'ocupació pública, els llocs de treball superen els nivells pre-pandèmics en el 2T. L'ocupació va augmentar el 2,8% intertrimestral en el 2T, fins a superar els nivells registrats al final del 2019. No obstant això, la recuperació de l'ocupació va ser dispar entre sectors: per exemple, en educació, en Administració pública i en TIC va superar el nivell del 4T 2019 (+147.400 llocs de treball), mentre que, al sector d'allotjament i restauració, va continuar substancialment per sota dels registres anteriors a la pandèmia (-83.800 llocs de treball). L'impacte de l'ocupació pública és especialment rellevant: si no comptem els més de 731.000 funcionaris públics, l'ocupació se situa encara el 0,2% per sota del final del 2019. Malgrat això, els in-

Portugal: evolució del PIB

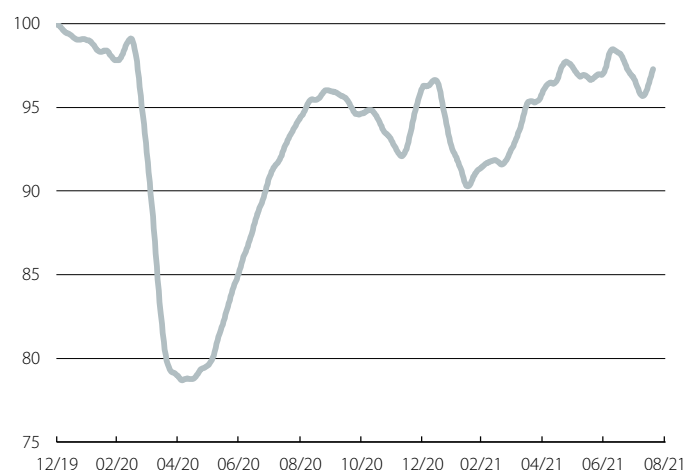
Variació (%)



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

Portugal: indicador diari d'activitat

Índex (100 = desembre 2019)

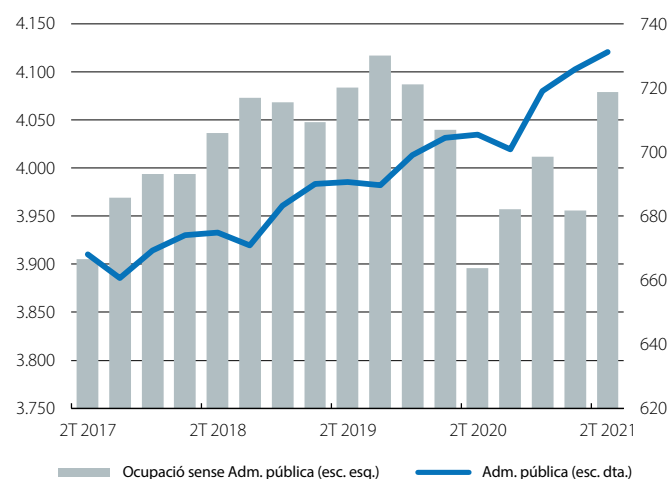


Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

Portugal: població ocupada

(Milers de persones)

(Milers de persones)



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

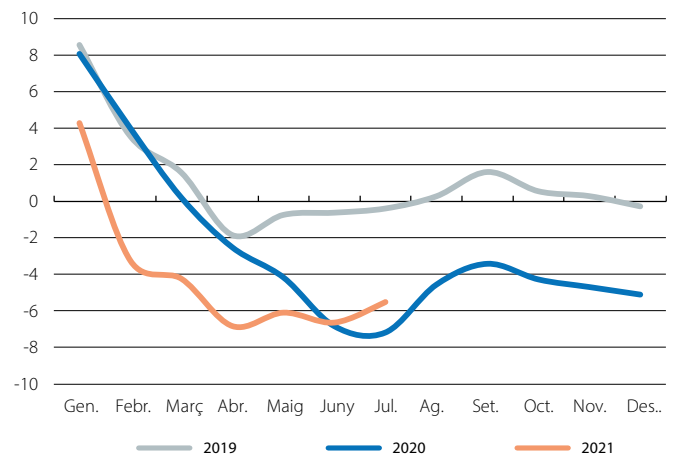
dicis no deixen de ser positius: al juliol, la taxa d'atur va assolir el 6,6% i l'ocupació va superar els nivells del juliol del 2019. No obstant això, la incertesa persistirà durant la segona meitat de l'any, en funció de l'èxit de l'activitat turística a l'estiu i del reinici de l'activitat als diversos sectors en un context de pandèmia, d'escassetat d'algunes primeres matèries i d'encariment dels inputs.

Els comptes públics milloren gràcies a la normalització de l'activitat econòmica i als efectes de base. En el còmput acumulat de l'any fins al juliol, el dèficit de les Administracions públiques ha reculat fins al 5,5% del PIB, en relació amb el 7,2% del mateix mes de l'exercici anterior. El funcionament més favorable d'enguany és degut a la normalització de l'activitat econòmica i al menor impacte de l'ajornament del pagament d'impostos. En aquest context, els ingressos van augmentar el 8,0% interanual, mentre que la despesa va créixer el 3,7%. Les transferències corrents van continuar justificant una gran part de l'augment de la despesa, a causa dels suports a les empreses i a l'ocupació. En total, les mesures contra la COVID van representar el 2,9% del PIB fins al juliol, entre les quals destaquen les relatives al suport a la represa de l'activitat econòmica, a l'ocupació i a la salut.

Els comptes externs van empitjorar de forma marginal al juny. El dèficit de la balança per compte corrent va empitjorar fins al -0,7% del PIB (el -0,6% al maig). Aquest comportament va ser degut a l'augment del dèficit de la balança de béns, que s'explica pel component no energètic. Al seu torn, la balança turística va mantenir la trajectòria de recuperació, malgrat trobar-se lluny dels registres anteriors a la pandèmia (el -67,7% en comparació amb el juny del 2019). De cara al 2021, estímem un creixement anual del 25% del turisme, i només el 2022 s'espera que es recuperin els nivells de turisme previs a la pandèmia per a turistes no residents procedents d'Europa.

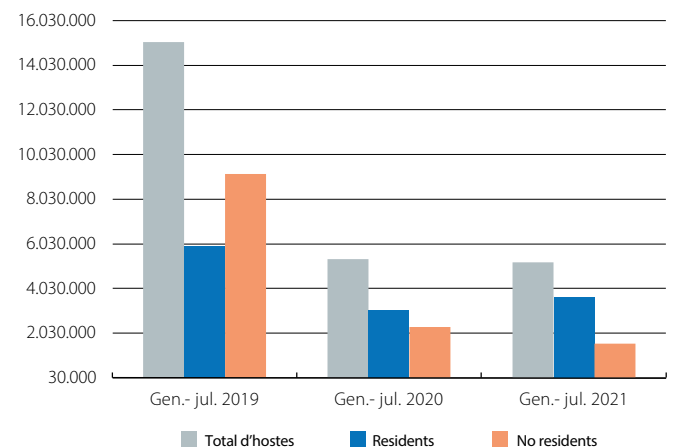
La cartera de crèdit del sector privat no financer continua evolucionant de forma positiva, a causa, en gran part, de les moratòries. La cartera de crèdit dels particulars va créixer el 3,0% al juliol, situació que s'explica pel dinamisme del crèdit a l'habitatge, ja que la recuperació del crèdit al consum és més gradual. El crèdit a les empreses va créixer el 6,9% interanual. En aquest segment, són fonamentals les moratòries existents. En concret, al juliol, hi havia 36.801 milions d'euros de préstecs en moratòria, més del 18% de la cartera de crèdit al sector privat no financer. Les moratòries són especialment rellevants en el cas de les empreses no financeres, on representaven el 28,8% de la cartera de crèdit. Entre els diversos sectors, destaquen, en especial, l'allotjament i la restauració, la indústria transformadora, i la construcció i les activitats immobiliàries. Per atenuar l'eventual impacte negatiu del final de les moratòries, l'Estat garantirà el 25% dels crèdits en moratòria i que hagin estat inicialment renegociats amb els bancs. El seu final, el 30 de setembre, en un context encara d'incertesa i de represa incompleta de l'activitat, podria augmentar el risc dels impagaments de crèdit.

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



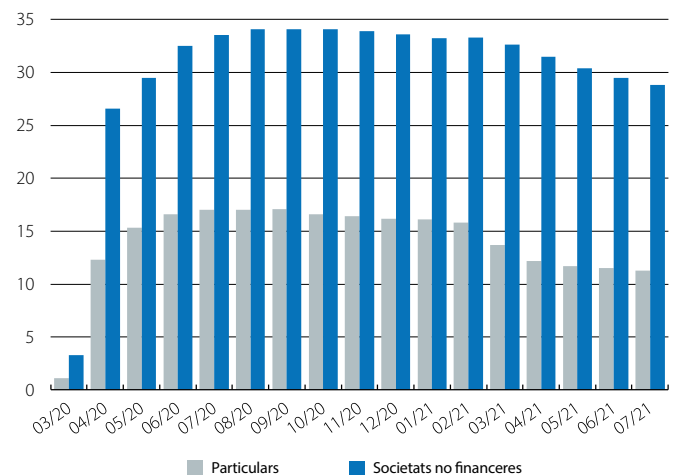
*Nota: * Dades de comptabilitat pública.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la DGO.*

Portugal: nombre d'hostes en relació amb la prepanidèmia (Nombre d'hostes, acumulat de l'any)



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

Portugal: préstecs sota moratòria (% del total de préstecs de cada segment)



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