

Portugal: el récord en la vacunación impulsa la recuperación

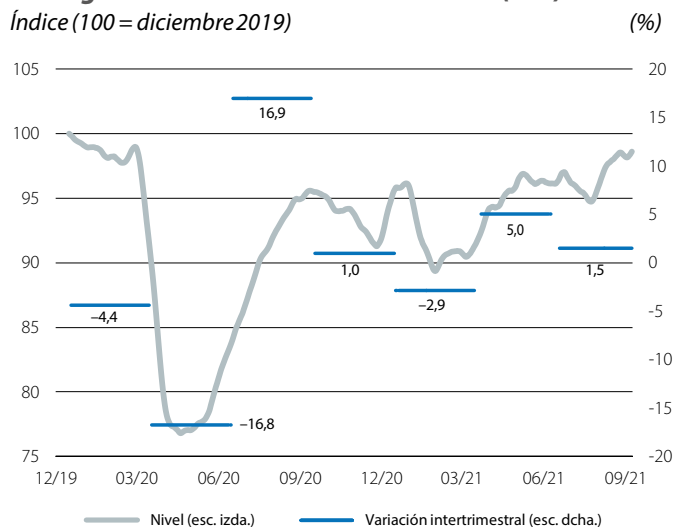
La recuperación progresa, pero la revisión del PIB aplaza alcanzar los niveles previos a la COVID. El INE ha revisado los datos para el PIB portugués, que apuntan a una contracción del 8,4% en 2020, más acentuada que en la anterior previsión (-7,6%). Esta revisión guarda relación con un impacto de la pandemia mayor de lo que inicialmente se estimó para alojamiento y restauración y para transportes y almacenaje. Asimismo, los datos revisados apuntan a un menor consumo de las familias, menor inversión y menos importaciones en 2020. Del mismo modo, la recuperación económica del 2T 2021 fue menos acentuada de lo inicialmente previsto (4,5% intertrimestral, en lugar del 4,9%). Con estas revisiones, nuestra expectativa es que la recuperación del PIB hasta niveles previos a la COVID no se produzca hasta finales de 2022 (anteriormente a mediados de 2022). No obstante, las perspectivas siguen siendo positivas: el indicador diario de actividad del Banco de Portugal revela una reducción de la brecha con respecto al final de 2019 de en torno al 2%, al mismo tiempo que el proceso de vacunación está prácticamente finalizado (el 84% de la población está totalmente vacunada) y el plan de desconfinamiento ha entrado en la última fase. En este momento, las mascarillas solo son obligatorias en algunos lugares (como el transporte público), el certificado digital ya no es necesario para entrar en restaurantes o alojamientos y todos los establecimientos pueden ahora estar abiertos.

El consumo de las familias evoluciona de forma positiva, con el apoyo del mercado laboral y el ahorro. El consumo privado se ha recuperado de forma notable en el 2T, hasta situarse en un 2,9% por debajo de los valores de finales de 2019 (-9,5% en el 1T), una recuperación sustentada por el consumo de bienes duraderos. Esta evolución está en línea con lo esperado, ya que la pandemia, y las consiguientes restricciones a la movilidad, y un contexto de mayor incertidumbre potenciaron un aumento considerable de los ahorros de las familias. Por ello, es normal que el desconfinamiento y la recuperación de los niveles de empleo (en agosto pasado se superó en un 0,7% el empleo de agosto de 2019) contribuyan a una mayor confianza, que se refleja en los indicadores más recientes. Más concretamente, la confianza de los consumidores aumentó en septiembre por segundo mes consecutivo, hasta acercarse a los niveles de finales de 2019, con perspectivas más positivas en cuanto a la situación financiera de los hogares y del país. Al mismo tiempo, los pagos con tarjeta continúan superando los valores previos a la COVID: en agosto, registraron un aumento del 5,7% frente a agosto de 2019.

El mercado inmobiliario continúa sólido. En el 2T se realizaron 52.855 transacciones de casas, un 24% más que en el mismo periodo de 2019 y los precios aceleraron respecto a los tres primeros meses del año, con una variación interanual del 6,6%, (5,2% en el 1T). A su vez, indicadores más recientes como la evaluación bancaria y la variación de los precios calculados por Confidencial Inmobiliario, sugieren que en el 3T el ritmo de crecimiento de los precios se mantendrá elevado, aunque algo más moderado que en el 2T. El posible aumento de la demanda

Portugal: indicador de actividad diario (DEI)

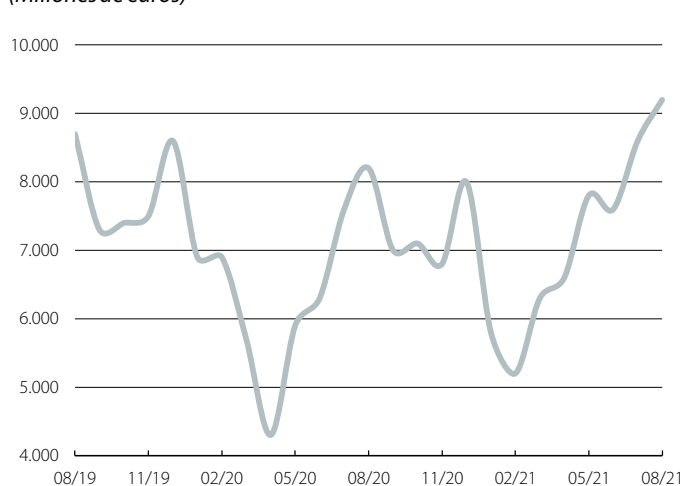
Índice (100 = diciembre 2019)



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

Portugal: pagos electrónicos

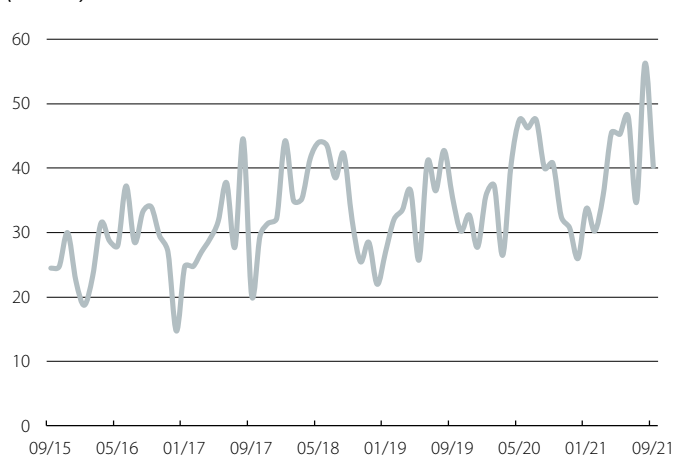
(Millones de euros)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de SIBS Analytics.

Portugal: búsquedas de vivienda en Google (popularidad)

(Puntos)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends.

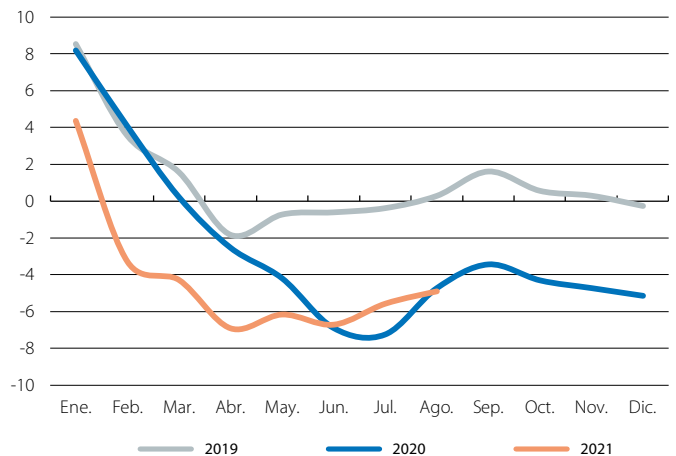
por parte de no residentes, dada la proximidad del fin de los visados *gold* en los principales centros urbanos (según Google Trends, la popularidad de las búsquedas de vivienda en Portugal está aumentando), junto con unas condiciones de financiación muy favorables y el aumento moderado de la oferta justificarán la solidez del mercado.

El turismo registra un récord de pernoctaciones de residentes en agosto. De acuerdo con los datos del INE, Portugal alcanzó en agosto el número más elevado de pernoctaciones de residentes (4,2 millones) desde que existen registros. Esta cifra reitera lo que ya se venía observando los últimos meses: que el turismo de residentes es el gran motor de la recuperación de la actividad turística nacional. Con respecto a julio, el número total de huéspedes subió un 54,7%. La totalidad de las pernoctaciones en julio y agosto supera ya el número de pernoctaciones de todo el 3T 2020. También la cifra acumulada de huéspedes de enero a agosto supera ya la del año 2020, aunque todavía es inferior en un 58% al valor para el mismo periodo de 2019. Paralelamente, el número de vuelos en los aeropuertos nacionales fue en septiembre un 49% superior al registrado en el mismo mes de 2020 y solamente un 8% inferior al del mes de agosto. Este suele ser un indicador que evoluciona paralelamente al turismo de no residentes, lo que permite imaginar un mes de septiembre aún fuerte en este apartado.

Las cuentas públicas siguen contagiadas por la pandemia. La intervención sin precedentes del Estado para proteger a las familias y las empresas de los efectos económicos más devastadores de la pandemia se sigue reflejando en las cuentas públicas, de modo que la deuda de las Administraciones públicas alcanzó en julio los 274.585 millones de euros (+3,7% interanual), un 130,9% del PIB, y aun así, una reducción de 4,3 p. p. con respecto al final de 2020. A su vez, el déficit hasta agosto empeoró hasta el 4,9% del PIB (4,7% en el mismo periodo de 2020), un deterioro que se explica por el aumento del gasto superior al de los ingresos (+5,1% y 4,7%, respectivamente). Las medidas contra la COVID-19 alcanzaron en agosto el 2,9% del PIB (4.052 millones de euros); las medidas con impacto en las transferencias corrientes (como el *layoff*) continúan siendo las más relevantes, y alcanzan más del 41% del total de las medidas contra la COVID hasta agosto.

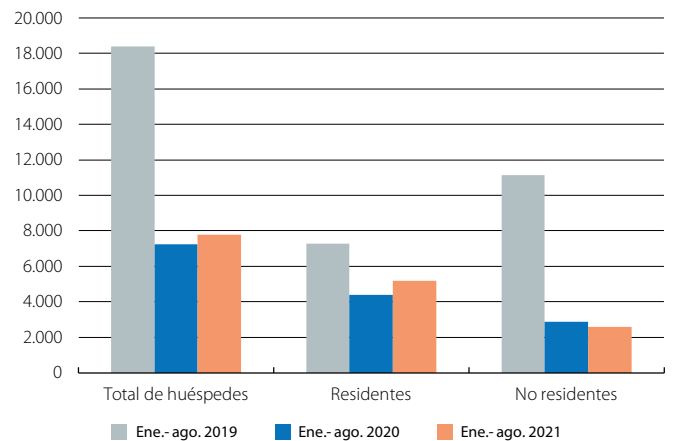
Moratorias a punto de terminar. En agosto, el total de los préstamos en moratoria alcanzó los 36.339 millones de euros. Los préstamos a particulares en moratoria representaban el 11,1% de la cartera de crédito de este segmento y aumentaban hasta el 28,5% en el caso de las empresas. Entre sectores de actividad, destaca la importancia de las moratorias para el sector del alojamiento y la restauración. Cabe recordar que las moratorias actualmente vigentes terminaron a finales del mes de septiembre, pero se prevé una transición suave hacia la situación de reanudación de los pagos regulares. Efectivamente, el Estado ha puesto a disposición una línea de crédito de 1.000 millones de euros que permite garantizar una parte del crédito que esté en moratoria y que carezca de reestructuración. Asimismo, los bancos han estado acompañando de cerca a los clientes, para anticipar cualquier posible dificultad.

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



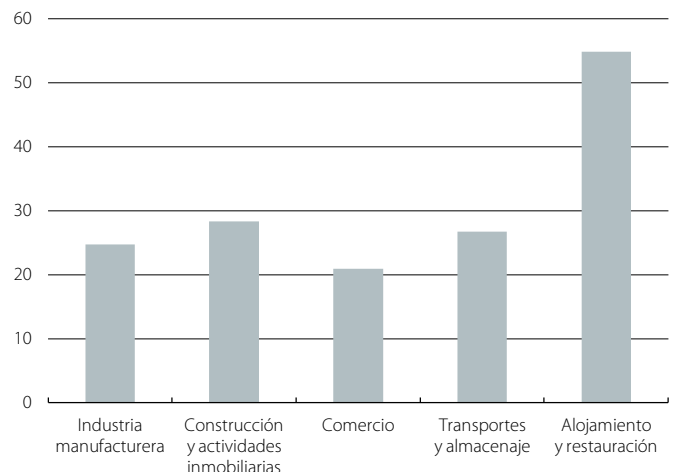
Nota: * Datos de contabilidad pública.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la DGO.

Portugal: número de huéspedes respecto a la prepandemia (Miles de huéspedes, acumulado del año)



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

Portugal: préstamos bajo moratoria (% del total de préstamos de cada segmento)



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