

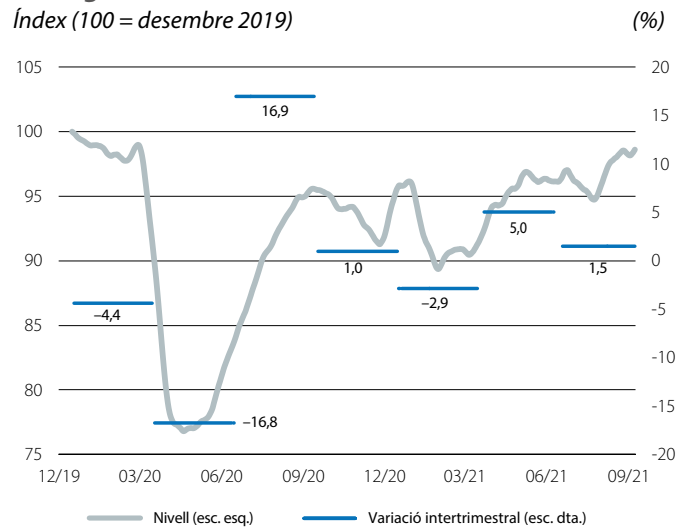
Portugal: el rècord en la vacunació impulsa la recuperació

La recuperació progressa, però la revisió del PIB ajorna l'assoliment dels nivells previs a la COVID. L'INE ha revisat les dades per al PIB portuguès, que apunten a una contracció del 8,4% el 2020, més intensa que en la previsió anterior (el -7,6%). Aquesta revisió guarda relació amb un impacte de la pandèmia major del que inicialment es va estimar per a allotjament i restauració i per a transports i emmagatzematge. Així mateix, les dades revisades apunten a un menor consum de les famílies, a una menor inversió i a menys importacions el 2020. De la mateixa manera, la recuperació econòmica del 2T 2021 va ser menys accentuada del que s'havia previst inicialment (el 4,5% intertrimestral, en lloc del 4,9%). Amb aquestes revisions, la nostra expectativa és que la recuperació del PIB fins als nivells previs a la COVID no es produirà fins al final del 2022 (amb anterioritat, cap a la meitat del 2022). No obstant això, les perspectives continuen sent positives: l'indicador diari d'activitat del Banc de Portugal revela una reducció de la bretxa amb el final del 2019 propera al 2%, al mateix temps que el procés de vacunació està gairebé finalitzat (el 84% de la població està totalment vacunada) i el pla de desconfinament ha entrat en l'última fase. En aquest moment, les màscares només són obligatòries en alguns llocs (com el transport públic), el certificat digital ja no és necessari per entrar als restaurants o als allotjaments i tots els establiments poden estar oberts.

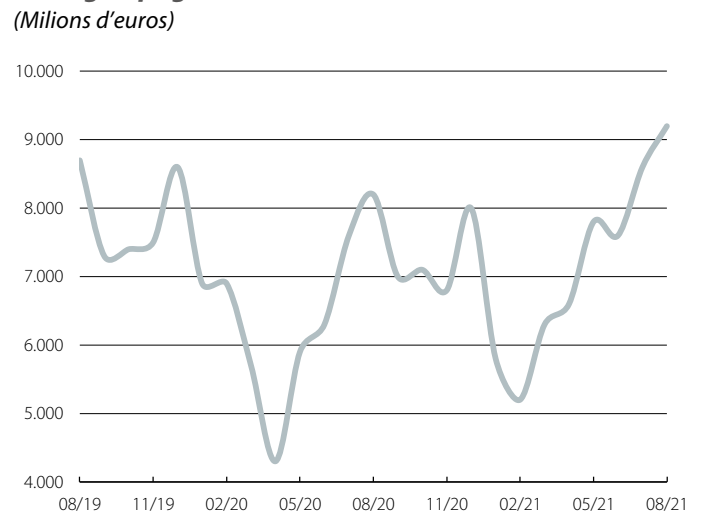
El consum de les famílies evoluciona de manera positiva, amb el suport del mercat laboral i de l'estalvi. El consum privat s'ha recuperat de manera notable en el 2T, fins a situar-se el 2,9% per sota dels valors del final del 2019 (el -9,5% en el 1T), una recuperació basada en el consum de béns duradors. Aquesta evolució és coherent amb el que s'esperava, ja que la pandèmia, i les conseqüents restriccions a la mobilitat, i un context de major incertesa van potenciar un augment considerable de l'estalvi de les famílies. Per aquest motiu, és normal que el desconfinament i la recuperació dels nivells d'ocupació (a l'agost, es va situar el 0,7% per damunt de la de l'agost del 2019) contribueixin a un augment de la confiança, que es reflecteix en els indicadors més recents. Més concretament, la confiança dels consumidors va augmentar al setembre per segon mes consecutiu i es va apropar als nivells de les acaballes del 2019, amb perspectives més positives pel que fa a la situació financera de les llars i del país. Al mateix temps, els pagaments amb targeta continuen superant els valors previs a la COVID: a l'agost, van registrar un augment del 5,7% en relació amb l'agost del 2019.

El mercat immobiliari continua sòlid. Durant el 2T, es van realitzar 52.855 transaccions de cases, el 24% més que en el mateix període del 2019, i els preus es van accelerar en relació amb els tres primers mesos de l'any, amb una variació interanual del 6,6% (el 5,2% en el 1T). Al seu torn, indicadors més recents, com l'avaluació bancària i la variació dels preus calculats per Confidencial Immobiliàrio, suggereixen que, en el 3T, el ritme de creixement dels preus es mantindrà elevat, tot i que una mica més

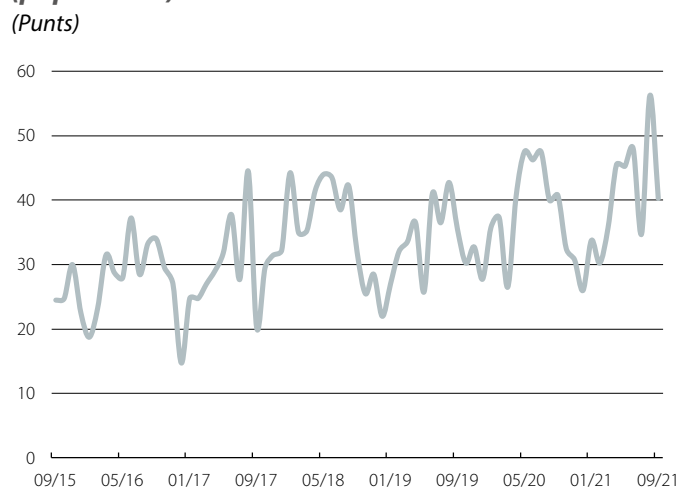
Portugal: indicador d'activitat diari (DEI)



Portugal: pagaments electrònics



Portugal: cerques d'habitatge a Google (popularitat)



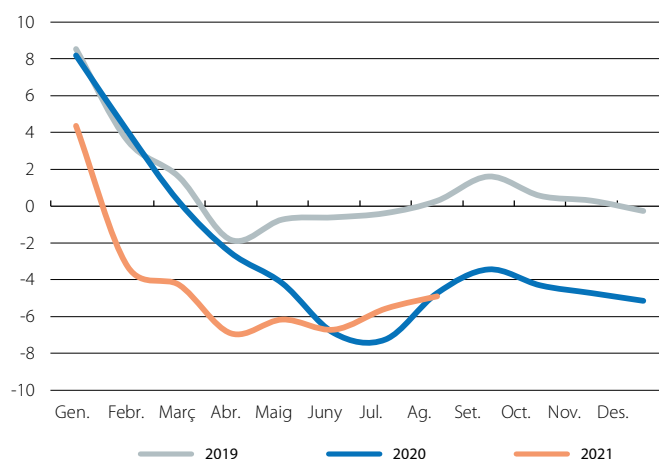
moderat que en el 2T. El possible augment de la demanda per part de no residents, atesa la proximitat del final dels visats *gold* als principals centres urbans (segons Google Trends, la popularitat de les cerques d'habitatge a Portugal està augmentant), juntament amb unes condicions de finançament molt favorables i amb l'augment moderat de l'oferta, justificarà la solidesa del mercat.

El turisme registra un rècord de pernoctacions de residents a l'agost. D'acord amb les dades de l'INE, Portugal va assolir a l'agost el nombre més elevat de pernoctacions de residents (4,2 milions) des que existeixen registres. Aquesta xifra confirma el que ja s'havia observat en els últims mesos: que el turisme de residents és el gran motor de la recuperació de l'activitat turística nacional. En relació amb el juliol, el nombre total d'hostes va pujar el 54,7%. La totalitat de les pernoctacions al juliol i a l'agost supera ja el nombre de pernoctacions de tot el 3T 2020. La xifra acumulada d'hostes del gener a l'agost també supera ja la de l'any 2020, tot i que encara se situa el 58% per sota de la del mateix període del 2019. Paral·lelament, el nombre de vols als aeroports nacionals va ser, al setembre, el 49% superior al registrat en el mateix mes del 2020 i només el 8% inferior al del mes d'agost. Aquest indicador sol evolucionar paral·lelament al turisme de no residents, la qual cosa permet imaginar un mes de setembre encara fort en aquest apartat.

Els comptes públics continuen contagiats per la pandèmia. La intervenció sense precedents de l'Estat per protegir les famílies i les empreses dels efectes econòmics més devastadors de la pandèmia es continua reflectint en els comptes públics, de manera que el deute de les Administracions públiques va assolir al juliol els 274.585 milions d'euros (el +3,7% interanual), el 130,9% del PIB i, així i tot, una reducció de 4,3 p. p. en relació amb el final del 2020. Al seu torn, el dèficit fins a l'agost va empitjorar fins al 4,9% del PIB (el 4,7% en el mateix període del 2020), un deteriorament que s'explica per un augment de la despesa superior al dels ingressos (el +5,1% i el 4,7%, respectivament). Les mesures contra la COVID-19 van assolir a l'agost el 2,9% del PIB (4.052 milions d'euros); les mesures amb impacte sobre les transferències corrents (com el *layoff*) continuen sent les més rellevants i superen el 41% del total de les mesures contra la COVID fins a l'agost.

Moratòries a punt d'acabar. A l'agost, el total dels préstecs en moratòria es va enfilars fins als 36.339 milions d'euros. Els préstecs a particulars en moratòria representaven l'11,1% de la cartera de crèdit d'aquest segment i augmentaven fins al 28,5% en el cas de les empreses. Entre sectors d'activitat, destaca la importància de les moratòries per al sector de l'allotjament i la restauració. Cal recordar que les moratòries vigents en l'actualitat van acabar al final de setembre, però es preveu una transició suau cap a la situació de represa dels pagaments regulars. Efectivament, l'Estat ha posat a disposició una línia de crèdit de 1.000 milions d'euros, que permet garantir una part del crèdit que estigui en moratòria i que no es pugui reestructurar. Així mateix, els bancs han acompanyat de prop els clients per anticipar qualsevol possible dificultat.

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

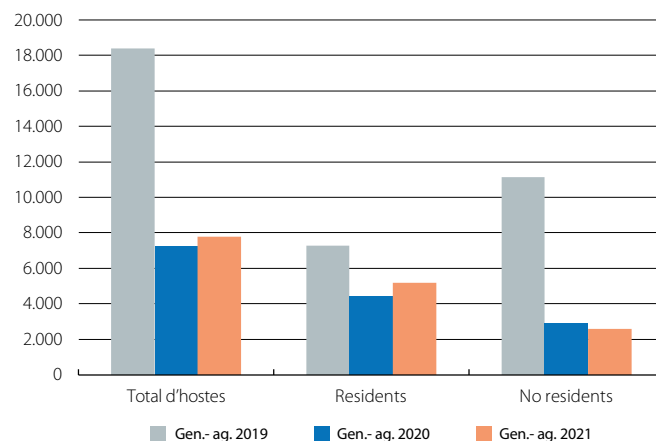


Nota: * Dades de la comptabilitat pública.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la DGO.

Portugal: nombre d'hostes respecte a la pre-pandèmia

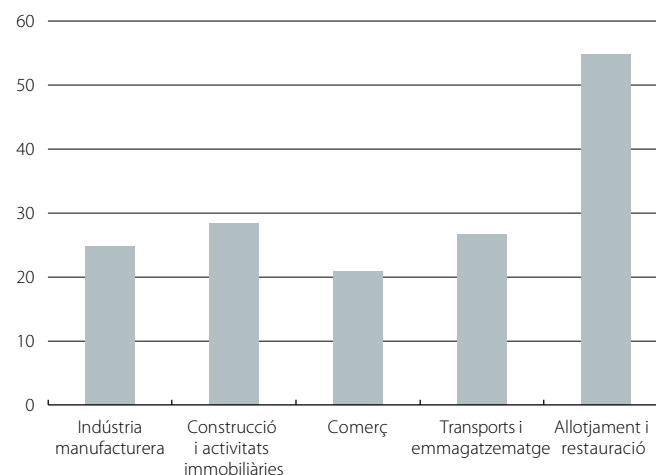
(Milers d'hostes, acumulat de l'any)



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.