

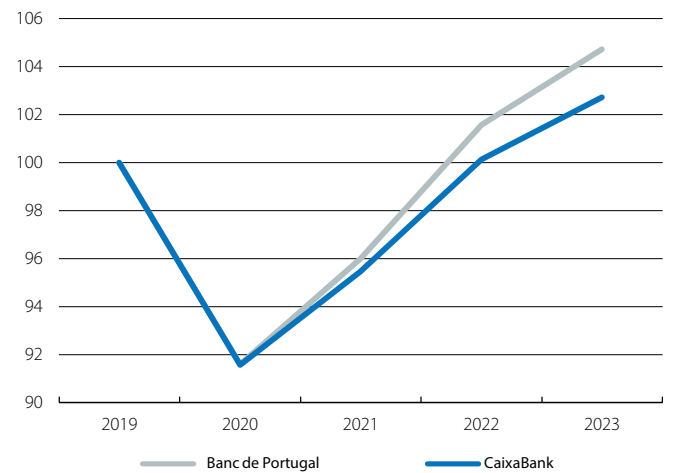
Portugal: 2021, l'any de la recuperació, i 2022, el de la consolidació

L'economia portuguesa accelerarà el ritme de creixement el 2022. La COVID-19 va continuar condicionant el funcionament de l'economia al llarg del 2021, amb un creixement dels contagis molt rellevant al començament de l'any que va comportar la implantació de restriccions, tot i que el ràpid avanç en el procés de vacunació va permetre arribar al final de l'any amb gairebé el 90% de la població totalment vacunada. En un context d'aixecament progressiu de les restriccions, arran de l'èxit de la vacunació, el PIB hauria crescut, segons les nostres estimacions, el 4,3% en el conjunt del 2021, la qual cosa representa una forta recuperació, encara insuficient, però, per compensar la caiguda històrica registrada el 2020 (el -8,4%). No obstant això, l'aparició de la nova variant òmicron –més contagiosa–, la crisi energètica i els problemes en les cadenes mundials de subministrament han enterbolit les perspectives. Així i tot, esperem que el PIB creixi el 4,9% enguany, amb el suport del turisme, dels fons europeus i de la canalització cap al consum dels estalvis acumulats durant els períodes més restrictius de reclusió. La pandèmia, el risc de prolongació de la crisi energètica i els problemes de les cadenes mundials de subministrament continuen sent una font d'incertesa, però són factors que s'haurien de resoldre durant la segona meitat de l'any, i la possibilitat d'adaptar les vacunes existents a les noves variants convida a pensar que només veurem episodis ocasionals de major incertesa, sense un efecte persistent sobre l'activitat econòmica.

Els indicadors més recents apunten a una moderació del creixement en el 4T 2021, tot i que el consum continua sent el principal motor de la recuperació. Al novembre, els pagaments amb targeta van augmentar el 10,7% en relació amb el mateix període del 2019 i les vendes del comerç al detall, el 5,4%, malgrat la caiguda del consum de carburants. El sector de l'exportació també contribueix al repunt, ja que, al novembre, les exportacions de béns es van situar el 18% per damunt de les del 2019. Altres indicadors –com la producció industrial i els vols registrats als aeroports portuguesos– mostren que el *gap* amb els nivells del 2019 continua sent negatiu, però cada vegada és menor. Així, al novembre, la producció industrial es va situar només el 2,8% per sota del novembre del 2019 i els vols, el 13,6% per sota.

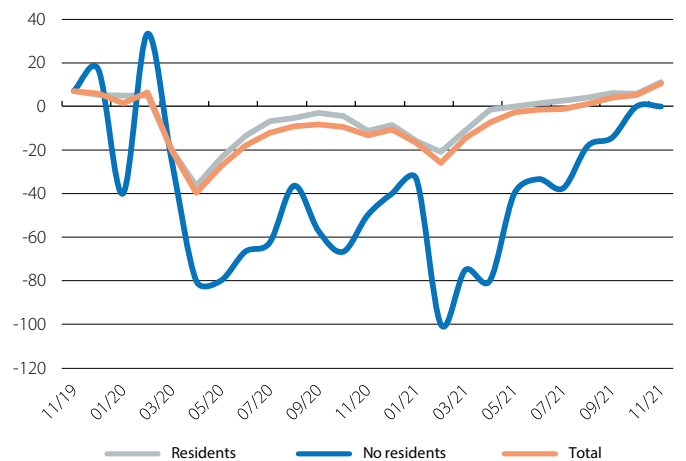
El mercat laboral es recupera més ràpid que l'activitat econòmica. A l'octubre, les dades preliminars apuntaven a un nivell d'ocupació clarament superior a les xifres anteriors a la pandèmia (l'1,1%, és a dir, 52.100 llocs de treball més), mentre que la taxa d'atur es mantenia sense canvis en el 6,4%. Així mateix, al novembre, l'atur registrat a les oficines d'ocupació va recular per vuitè mes consecutiu, l'1,6% (el -13,2% interanual), tot i que encara es mantenia per damunt del nivell pre-COVID (el +13%, +39.900 persones). El descens interanual de l'atur ha estat especialment intens a la construcció, al comerç, als serveis immobiliaris, als serveis administratius i de suport, i a l'hoteleria i la restauració, que expliquen gairebé el 60% del descens interanual de l'atur registrat. No obstant això, en aquest últim sector, es produeix un augment mensual considerable, que es pot justifi-

Portugal: previsions del PIB Índex (100 = 2019)



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

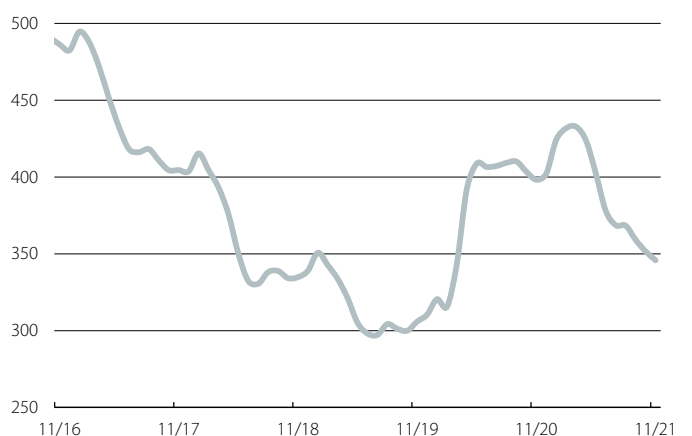
Portugal: evolució dels pagaments amb targeta Variació interanual (%) *



Nota: * A partir del març del 2021, comparació amb el 2019.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Sibs Analytics.

Portugal: atur registrat a les oficines d'ocupació (Milers de persones)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IEFP portuguès.

car pel fet que l'octubre va ser el segon millor mes de l'any en termes de turisme (al contrari que en anys anteriors). Un altre senyal del dinamisme del mercat laboral prové del nombre de vacants no cobertes, que assolixen nivells molt alts i, en alguns sectors, superen de forma significativa les xifres anteriors a la pandèmia. Així, les nostres perspectives continuen sent positives, i anticipem una taxa d'atur del 6,4% el 2022.

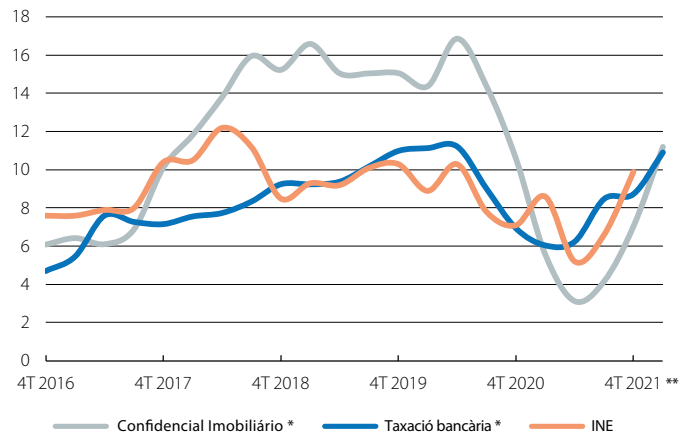
El sector immobiliari continua asimptomàtic. Sembla que la pandèmia no ha impactat en el mercat immobiliari residencial. Així, en el 3T, els preus de l'habitatge es van accelerar el 9,9% interanual (el +3,6% intertrimestral), la qual cosa representa 3,3 p. p. més que en el trimestre anterior. Així mateix, el nombre de transaccions va créixer el 25,1% interanual (el +9,3% intertrimestral), i el valor mitjà de les transaccions per habitatge va augmentar gairebé l'11% interanual i va assolir un valor de gairebé 166.000 euros. En els dos casos –nombre d'habitatges venuts i valor mitjà–, es registren els valors més alts de la sèrie. Les dades més recents continuen mostrant la fortalesa del sector en el 4T: les dades de Confidencial Immobiliari apunten a un augment de preus de l'11,7% interanual al novembre (el 10,6% a l'octubre). De cara al 2022, preveiem un creixement més moderat.

La inflació va trigar a arribar al 2%, però es mantindrà. Aquest era un tema endormiscat, però que es va anar despertant al llarg del 2021 amb el registre de taxes superiors al 2% a la zona de l'euro des del juliol (el 4,9% al novembre). A Portugal, el fenomen ha estat més tardà i també més moderat. L'estimació preliminar de l'INE per al desembre és del 2,8% (el 2,6% al novembre), el segon mes consecutiu amb una inflació superior al 2%. El component del transport, impulsat per l'augment dels preus dels carburants, és l'únic que acumula diversos mesos mostrant taxes d'inflació superiors al 5%. No obstant això, al desembre, la sorpresa va procedir del fort increment dels preus dels aliments no elaborats: el +3,2% (el 0,8% al novembre), a causa de l'augment dels seus costos. Preveiem que la taxa d'inflació d'aquests béns es mantindrà per damunt del 2% en els primers mesos del 2022.

Es redueix el dèficit públic, però encara es nota la petjada de la pandèmia en els comptes públics. El dèficit de les Administracions públiques es va situar en el 3,4% del gener al novembre, la qual cosa representa un descens d'1,4 punts en relació amb el mateix període del 2020. La millora dels comptes públics és deguda al notable creixement dels ingressos (el 8,6% interanual), gràcies a l'augment dels ingressos tributaris i contributius (a causa de la millora de l'activitat econòmica i del menor impacte de les mesures COVID d'exempció i de pròrroga del pagament d'alguns impostos), a la recepció de fons europeus (+1.299 milions d'euros), als ingressos per la subhasta de xarxes mòbils 5G i als dividendes de la CGD. Per la seva banda, les despeses augmenten el 5,0% interanual, amb un increment substancial de les transferències corrents, de les despeses de personal, de l'adquisició de béns i serveis i de la inversió. L'impacte de la pandèmia continua sent encara molt marcat: en total, les mesures COVID assolixen l'equivalent al 2,7% del PIB fins al novembre (el 2,3% en el mateix període del 2020). Fins al novembre, el dèficit es compara malament amb el superàvit registrat en el mateix període del 2019, a causa, principalment, del fort augment de les transferències corrents, que s'explica, en gran part, per aquestes mesures.

Portugal: preu de l'habitatge

Variació interanual (%)

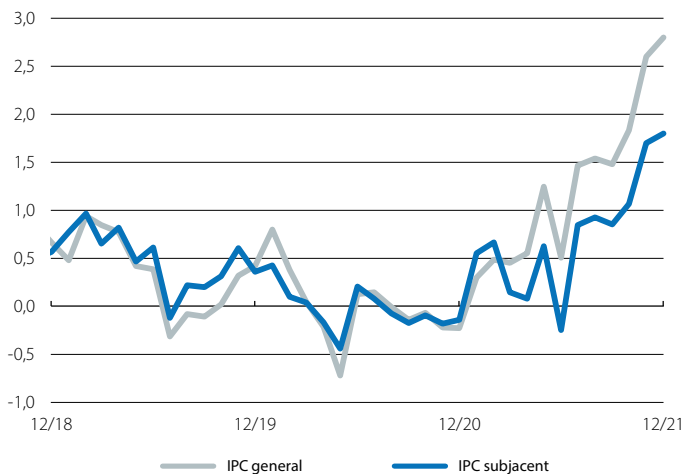


Notes: * Variació interanual mitjana en cada trimestre. ** Per al 4T 2021, queda reflectida la mitjana de l'octubre i el novembre en relació amb el període homòleg.

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

Portugal: IPC

Variació interanual (%)



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

Portugal: execució pressupostària (gener-novembre)

	2019 (% PIB)	2020 (% PIB)	2021 (% PIB)	Var. 2021 vs. 2019 (%)	Var. 2021 vs. 2020 (%)
Ingressos totals	40,5	40,6	41,9	1,4	1,3
Impostos	23,6	23,4	23,4	-0,2	0,0
Contribucions socials	10,1	10,8	11,1	0,9	0,2
Despeses totals	40,2	45,4	45,3	5,1	-0,1
Despeses de personal	10,0	11,1	11,1	1,1	-0,1
Transferències corrents	17,3	20,1	19,9	2,7	-0,2
Adquisició de béns i serveis	5,6	6,1	6,1	0,5	0,0
Interessos	3,9	4,0	3,5	-0,5	-0,5
Inversió	1,9	2,3	2,6	0,7	0,4
Saldo pressupostari	0,3	-4,8	-3,4	-3,7	1,4

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