

Dinámica muy positiva de la actividad portuguesa frustrada por el conflicto de Ucrania

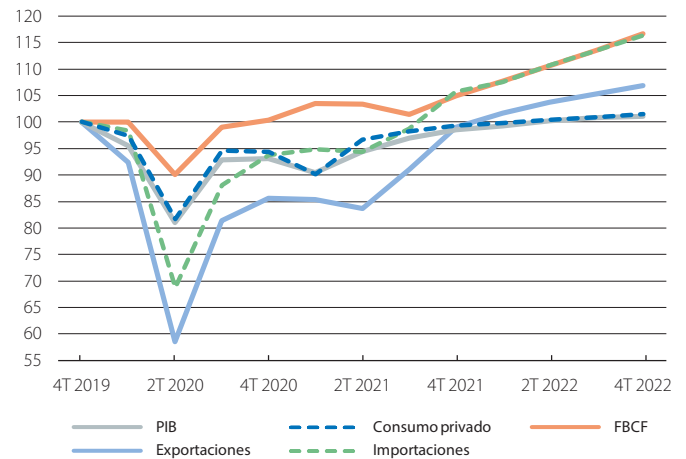
El PIB creció un 4,9% en 2021, lo que redujo la brecha respecto a 2019 hasta el 3,9%, y la dinámica para 2022 comenzó el año relativamente fuerte. El crecimiento se vio beneficiado por la significativa recuperación de la demanda interna y también por la aportación de las exportaciones (5 p. p.). Pese a que los indicadores para 2022 todavía son escasos, presentan una tendencia positiva que apuntaba que, en un contexto de normalidad internacional, la economía podría tener este año un desempeño mejor de lo que preveíamos inicialmente (4,9% en 2022). Así, el indicador diario de actividad en la primera mitad del trimestre creció un 3,7% interanual. De la misma forma, los pagos con tarjetas electrónicas en enero superaron en un 9% los niveles de enero de 2020 (antes de la pandemia) y los indicadores de sentimiento (los resultados son anteriores a la invasión rusa de Ucrania) registraron mejoras notables en febrero, a pesar del impacto negativo de la escasez de materias primas y de mano de obra. Sin embargo, el estallido del conflicto en Ucrania ha introducido un grado de incertidumbre muy elevado, con riesgos a la baja, debido al encarecimiento de los productos energéticos en el mercado internacional y al previsible enfriamiento de la actividad en los principales socios comerciales, especialmente de los países del centro de Europa. En este contexto, el sentido de la revisión de nuestra previsión anterior de un crecimiento del PIB del 4,9% en 2022 es ahora más incierto, por lo que optamos por mantener el escenario y esperar a disponer de una visión más completa sobre las consecuencias de la actual situación.

Riesgos de inflación al alza. La primera estimación del IPC de febrero confirma la senda alcista de los últimos meses: la inflación alcanzó el 4,2% (3,3% en enero). El encarecimiento de la energía y la transmisión a otros bienes continúan constituyendo el principal riesgo al alza para 2022. Como consecuencia de la invasión rusa de Ucrania, los precios del Brent y del gas han aumentado de forma muy significativa, en un momento en el que las cadenas de abastecimiento aún no están normalizadas y los problemas de suministros de algunas materias primas se señalan como uno de los principales obstáculos a la producción industrial.

Balace muy positivo del mercado laboral en 2021, tras el deterioro del año anterior. El empleo cerró 2021 con un aumento de 148.400 personas, el número de parados disminuyó en 42.600 y la tasa de paro descendió hasta el 6,3% desde el 7,3% de finales de 2020. Se mejoran así los niveles anteriores a la pandemia: hay 93.100 puestos de trabajo más y 21.800 parados menos que en el 4T 2019. El aumento del empleo se ha extendido tanto al sector privado como al público: el empleo privado supera al cierre de 2021 el nivel de antes de la pandemia en 133.700 personas, y el empleo público continuó por encima de los niveles anteriores a la COVID en cerca de 14.600 empleados, lo que se explica, en parte, por las necesidades derivadas de la pandemia (por ejemplo, de profesionales sanitarios).

Portugal: evolución del PIB y sus componentes

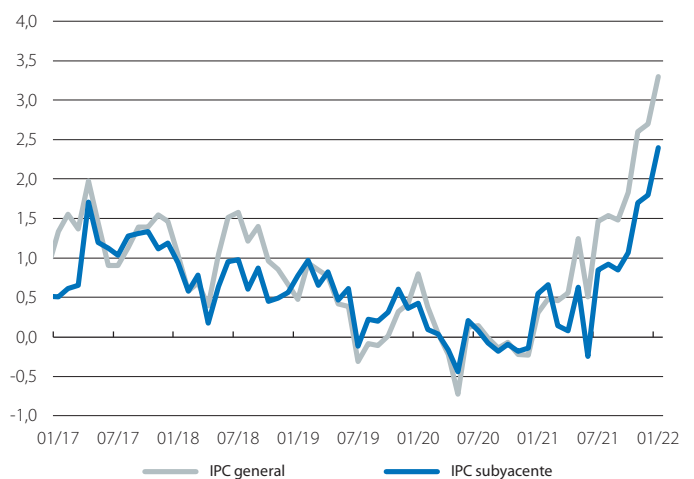
Índice (100 = 4T 2019)



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

Portugal: IPC

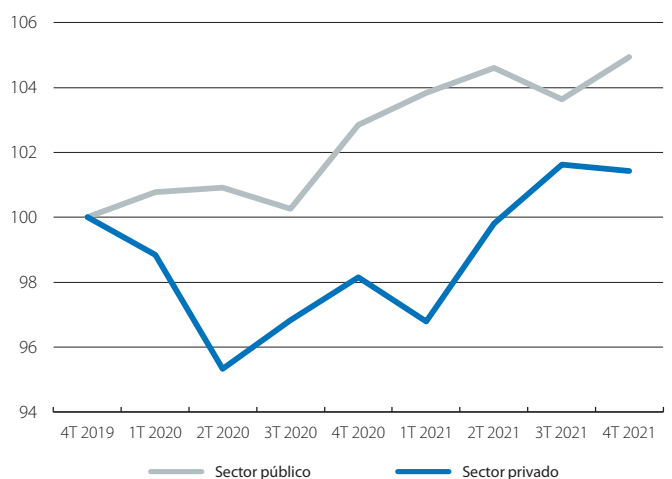
Variación interanual (%)



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

Portugal: empleo en el sector público y privado

Índice (100 = 4T 2019)



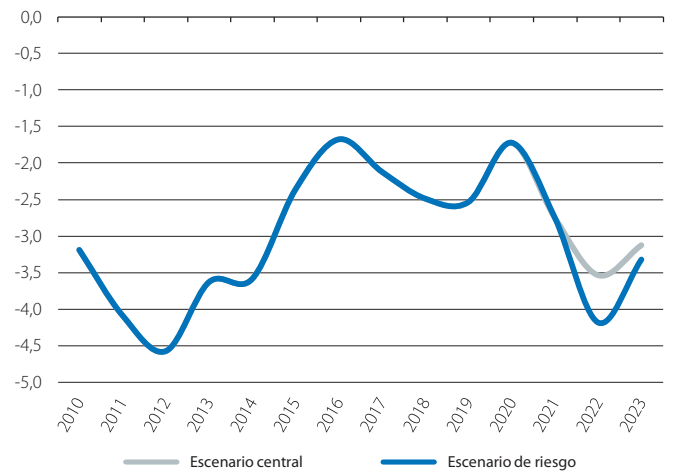
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de la DGAEP de Portugal.

Déficit de la balanza por cuenta corriente relativamente estable en 2021. En el último año, el déficit de la balanza por cuenta corriente ascendió a 2.403 millones de euros (-1,1% del PIB), un empeoramiento de 265 millones respecto a 2020. Por componentes, destacan las mejoras de los superávits de la balanza turística (1.396 millones más que en 2020) y de la balanza de rentas secundarias (+1.245,5 millones), como consecuencia del aumento de los fondos europeos recibidos. No obstante, estas mejoras fueron insuficientes para compensar el pequeño deterioro de la balanza de bienes no energéticos, la ligera contracción del superávit de los servicios no turísticos y el significativo empeoramiento del déficit energético. Este último aumentó hasta los 5.930 millones de euros (2.378 millones más que en 2020) debido al aumento de los precios de los bienes energéticos importados, especialmente del crudo. Las cantidades importadas de combustibles registraron variaciones del 1,9%, mientras que los precios (IVUS) de las importaciones energéticas aumentaron en cerca del 60%.

Turismo: recuperación desigual. A pesar de la buena evolución del número de turistas en 2021, con un avance del 40% respecto a 2020, la recuperación no ha sido uniforme entre regiones y tipos de alojamiento. De hecho, el Área Metropolitana de Lisboa (AML) es la gran perdedora. Los ingresos en los establecimientos de alojamiento turístico de la AML son los más alejados de los niveles previos (-61% respecto a 2019), y el número de huéspedes en 2021 fue todavía un 58% inferior al de 2019, cuando en el conjunto del país se situaban un 46% por debajo. Estos números se explicarían por dos factores: (i) el mayor peso de los turistas extranjeros en esta región en comparación con el resto y (ii) el hecho de ser también la principal región emisora de turistas residentes, que eligieron viajar a zonas del país con menos aglomeración de personas y menos afectadas por la pandemia. En cuanto a los tipos de alojamiento, también existen marcadas diferencias: el turismo rural y familiar fue la estrella y en 2021 solamente tuvo un 5% menos de pernoctaciones que en 2019, cifras bastante por encima del conjunto de la hostelería (-48% de pernoctaciones en el conjunto del año con respecto a 2019).

Las nuevas operaciones de crédito a empresas cayeron en 2021, un 11,4% interanual, lo que se explica por las nuevas operaciones de crédito a las empresas (-33,5%), un comportamiento que se debe en parte al efecto comparación con el elevado volumen de líneas de crédito con garantía del Estado que se concedieron durante 2020. Corrigiendo este impacto, las nuevas operaciones a las empresas retrocedieron un 9,9%. Por su parte, las nuevas operaciones de crédito a la vivienda mantuvieron un fuerte dinamismo (+34% frente a 2020), a pesar de estar lejos del máximo registrado en 2007. Por otro lado, la pandemia continúa teniendo un impacto negativo en los niveles de endeudamiento del sector no financiero, ya que alcanzó a finales de 2021 cerca de 768.100 millones de euros (363% del PIB). Este importe representa más de 42.745 millones de euros con respecto a finales de 2019 y más del 60% de este aumento resulta del empeoramiento del endeudamiento del sector público no financiero como consecuencia de los esfuerzos para combatir la pandemia. Mientras, la cartera de crédito del sector privado no financiero aumentó un 3,0% interanual en enero.

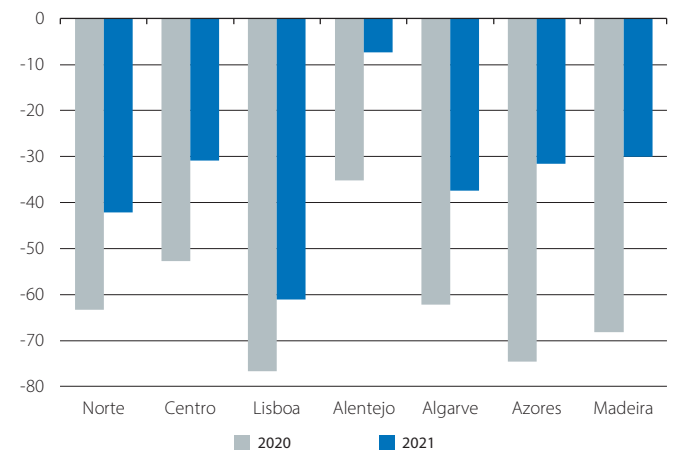
Portugal: saldo de la balanza energética
(% del PIB)



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

Portugal: ingresos en establecimientos de alojamiento turístico por región

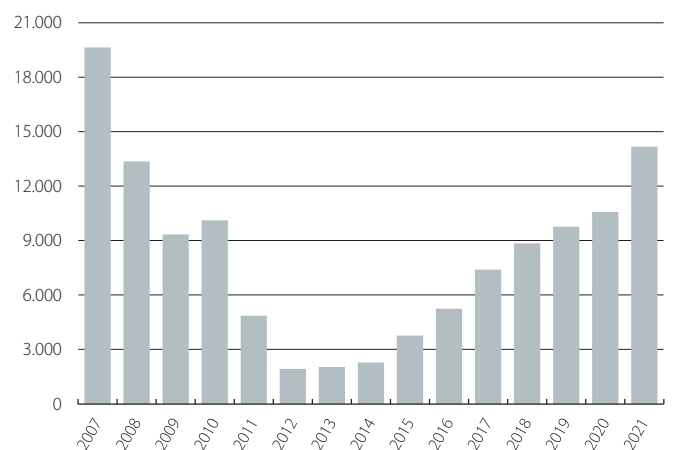
Variación respecto a 2019 (%)



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

Portugal: nuevas operaciones de crédito a la vivienda

Acumulado del año (millones de euros)



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