

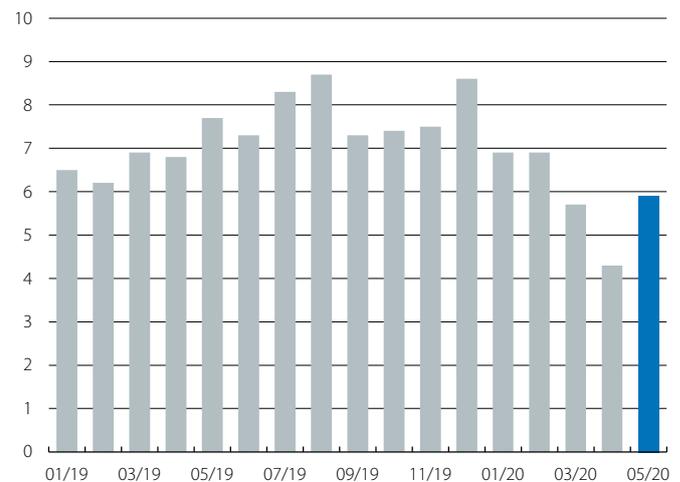
## La actividad portuguesa se reactiva, pero la caída sufrida en 2020 será muy intensa

**Restablecimiento gradual de la actividad.** La retirada paulatina del confinamiento a lo largo de mayo trajo consigo una reactivación progresiva de la actividad. Así, el gasto con tarjetas de crédito y débito muestra un aumento de las compras en mayo hasta los 5.900 millones de euros (200 millones más que en marzo), mientras que las ventas de automóviles de pasajeros también se han ido recuperando entre mayo (5.741 unidades, frente a las 2.748 de abril) y junio (5.474 en los primeros 22 días del mes de junio, +73% respecto a los mismos días de mayo). Asimismo, a mediados de junio, el consumo de electricidad ya crecía algo más de un 9% respecto al mismo periodo de mayo. Sin embargo, más allá de esta reactivación inicial de la economía, el confinamiento (necesario para controlar la pandemia) ha generado una parada sin precedentes en la actividad económica que se reflejará en una caída muy marcada del PIB en el conjunto del 2T 2020. Pero, además de los efectos inmediatos de la paralización de la actividad entre mediados de marzo y abril, la evolución de la economía dependerá, en gran medida, de la propia evolución de la pandemia, sobre la que hay mucha incertidumbre. Sin una vacuna o un tratamiento efectivo, la pandemia seguirá condicionando la actividad económica, mientras que la incertidumbre probablemente pesará sobre las decisiones de empresas y familias. Por ello, hemos revisado a la baja nuestras previsiones para el PIB, y esperamos una contracción de la actividad portuguesa alrededor del 12% en 2020, seguida de un crecimiento del PIB algo superior al 8% en 2021.

**El mercado laboral nota la intensidad de la recesión.** En abril, la población empleada disminuyó casi un 2% interanual y la población inactiva aumentó en un 4,4%, fruto del impacto del confinamiento en las posibilidades de buscar empleo activamente. Además, la tasa de subempleo (una mejor medida del desempleo en la coyuntura actual, dado que incluye a los parados, a los empleados a tiempo parcial que desearían trabajar más y a los inactivos que desearían o podrían trabajar) se elevó hasta el 13,3% (12,4% en marzo). Asimismo, los indicadores disponibles para mayo y junio muestran un incremento notable de los parados registrados en las oficinas de empleo (mayo: +34% interanual y +30% respecto a lo registrado en el periodo precoronavirus; mediados de junio: +4% respecto a finales de mayo, una cifra algo más moderada gracias a la reapertura de sectores como el alojamiento y la restauración).

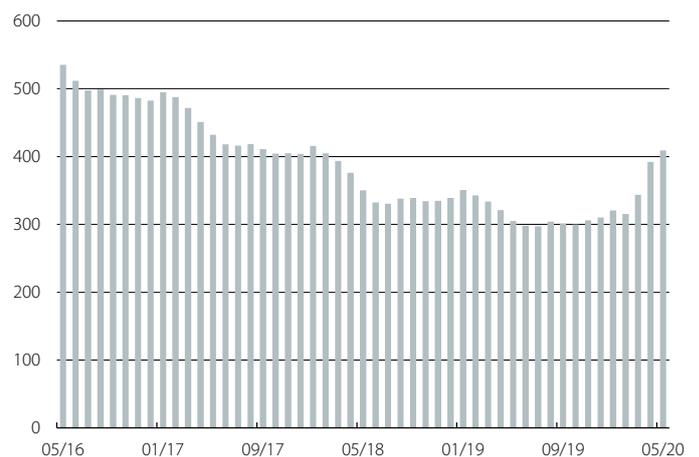
**El saldo presupuestario de las Administraciones públicas empeoró sustancialmente en mayo** (-4,1% del PIB en el acumulado del año, frente al -0,7% en el mismo periodo de 2019), lo que refleja un aumento del gasto y una disminución de los ingresos. A ello contribuyeron los gastos asociados con la lucha contra la pandemia (+915,4 millones de euros, especialmente por los gastos relativos a los programas de suspensión temporal del empleo y a la compra de equipos y productos médicos). Asimismo, las medidas de aplazamiento y de suspensión del

**Portugal: pagos con tarjeta**  
(Miles de millones de euros)



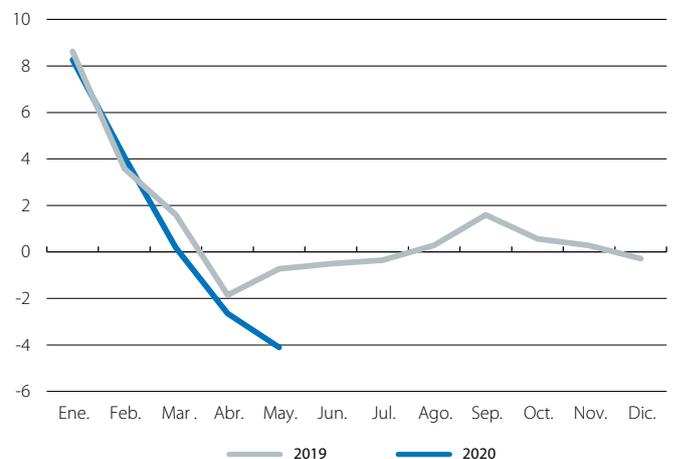
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de SIBS Analytics.

**Portugal: desempleo registrado en los centros de ocupación**  
(Miles de personas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de IEFP.

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



Nota: \* Datos de contabilidad pública.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la DGO.

pago de impuestos contribuyeron a una menor recaudación de ingresos en 868,7 millones de euros. Estas tendencias seguirán intensificándose en los próximos meses, tanto por el hecho de que se espera que la recuperación de la actividad sea gradual como porque la política fiscal del Gobierno seguirá apoyando a la economía. En este sentido, el Gobierno prevé que el déficit alcance el 6,3% del PIB en 2020 (frente al superávit del +0,2% registrado en 2019).

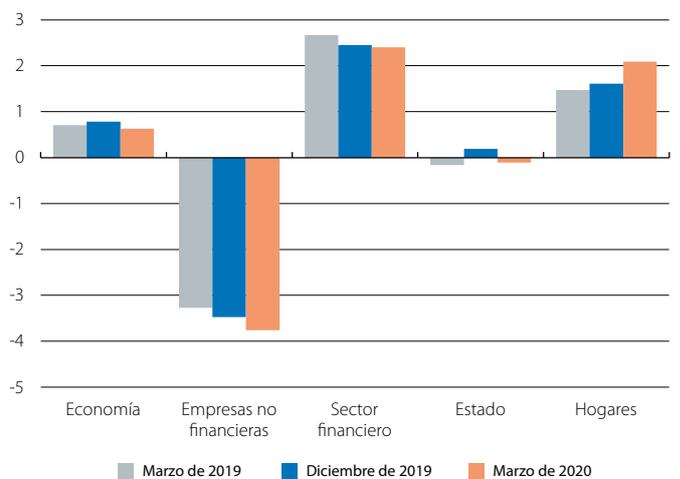
**La capacidad de financiación de la economía disminuyó hasta el 0,6% del PIB en el 1T 2020** (acumulado de cuatro trimestres). Ello supone un deterioro de 2 décimas respecto al cierre de 2019 y refleja un empeoramiento de las necesidades/capacidades de financiación en todos los sectores, excepto en las familias, que aumentaron su tasa de ahorro en 6 décimas (hasta el 7,4% de la renta disponible). Este incremento del ahorro de las familias podría reflejar tanto las restricciones propias del confinamiento como una mayor precaución en el gasto de los hogares en un entorno más incierto.

**El déficit de la balanza por cuenta corriente se deterioró hasta el 0,6% en abril** (1.173 millones de euros, acumulado de 12 meses), lo que supone un empeoramiento de 3 décimas respecto a marzo y de 5 décimas respecto al cierre de 2019. Este deterioro se debe, en gran medida, a la disminución del superávit de la balanza turística (5,7% en abril, -4 décimas respecto a diciembre de 2019 y el menor nivel desde el 2014), lastrada por las restricciones a la movilidad internacional. Por su parte, la balanza de bienes mejoró 1 décima respecto a finales de 2019, hasta el -7,8% del PIB.

**Primeras señales del impacto de la COVID-19 en el mercado de la vivienda.** En el 1T 2020, el índice de precios de la vivienda todavía registró un crecimiento del 10,3% interanual y del 4,9% intertrimestral. Sin embargo, en marzo, cuando se inició el estado de alarma, el número de transacciones disminuyó un 14,1% interanual y su valor se redujo en un 3,3%. Además, la caída de las transacciones se intensificó en abril, con un -17% interanual. Así, ante este debilitamiento de la demanda, es de esperar una ralentización en los precios en los próximos meses.

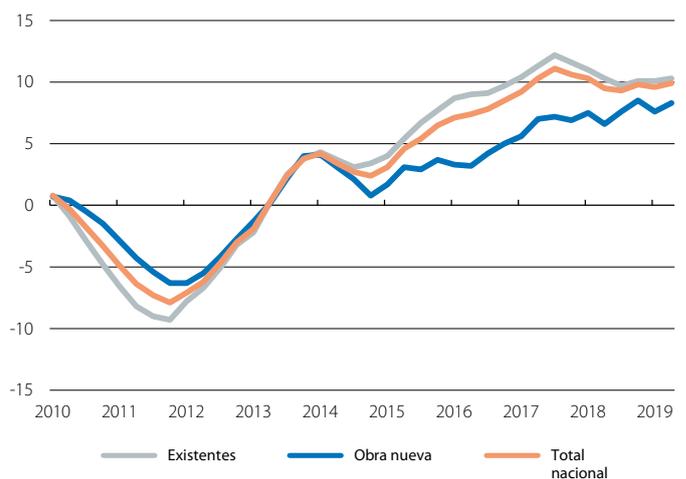
**La COVID-19 copa los riesgos para la estabilidad financiera.** El último informe de estabilidad financiera del Banco de Portugal destaca como principales riesgos del sector bancario: el aumento de la morosidad, la pérdida de valor de los activos inmobiliarios y de las carteras de deuda pública, la mayor presión a la rentabilidad en un entorno de bajos ingresos y aumento de provisiones, y la dificultad de las entidades para reforzar el capital en una unión bancaria incompleta. Adicionalmente, mencionan el riesgo del cibercrimen, asociado a una economía y un sistema financiero más digitalizados, y los riesgos financieros asociados al cambio climático. En cuanto a los últimos datos publicados, la cartera de crédito a los hogares se desaceleró en abril (1,5% interanual frente al 1,7% en marzo), debido a la moderación de la cartera de crédito al consumo por el frenazo en la nueva producción (-51% interanual en abril). En cambio, el crédito a empresas ajustado por ventas de carteras avanzó un 3,3% interanual en abril respecto al 2,5% en marzo, con una nueva producción que creció un 1% (sin refinanciaciones).

**Portugal: capacidad de financiación por sector**  
(% del PIB)



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

**Portugal: precio de la vivienda**  
Variación promedio anual (%)



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

**Portugal: crédito al sector privado \***  
Abril de 2020

	Saldo (millones de euros)	Variación interanual (%)
<b>Crédito a particulares</b>	116.883	1,5
Crédito para vivienda	93.119	0,4
Crédito al consumo y otros fines	23.764	6,2
Consumo	17.246	10,5
<b>Crédito a empresas</b>	67.744	-1,8
<b>Crédito total al sector privado</b>	184.627	0,3

Notas: \* Crédito concedido al sector privado no financiero. Excluye titulaciones.

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