

Situación Portugal

2T20

Mensajes principales

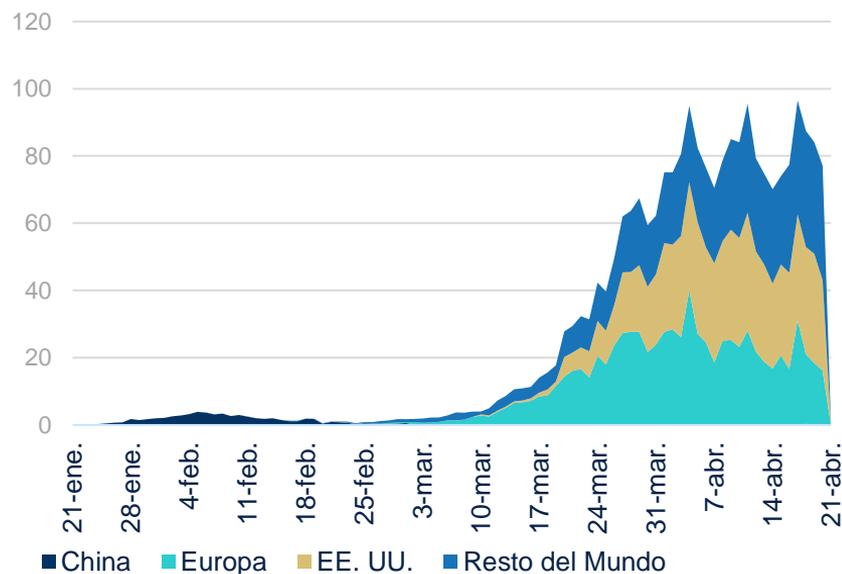
- La **recesión global es inevitable** como resultado de las medidas de confinamiento implementadas para frenar el contagio del coronavirus. Este es un choque de naturaleza global con unos efectos negativos muy marcados y con una elevada incertidumbre.
- En Portugal, el PIB podría caer alrededor de un 6,5% en 2020 y la tasa de paro, superar el 10%, aunque la incertidumbre es especialmente elevada, sobre todo en relación con la duración de las restricciones impuestas y sobre su diferenciado impacto por sectores. Hay muchos escenarios todavía posibles bajo hipótesis razonables.
- A pesar de que el crecimiento del PIB podría llegar al 4,9% en 2021, no se prevé recuperar el nivel de actividad observado antes de la crisis hasta 2022. La velocidad de la recuperación estará limitada por la destrucción de empleo y por la exposición a sectores especialmente afectados.

01

Situación Global 2T20

Además del coste en vidas humanas, la expansión de la COVID-19 de este a oeste supone una recesión de la economía mundial

CASOS DIARIOS POR COVID-19 (*) (MILES DE PERSONAS)



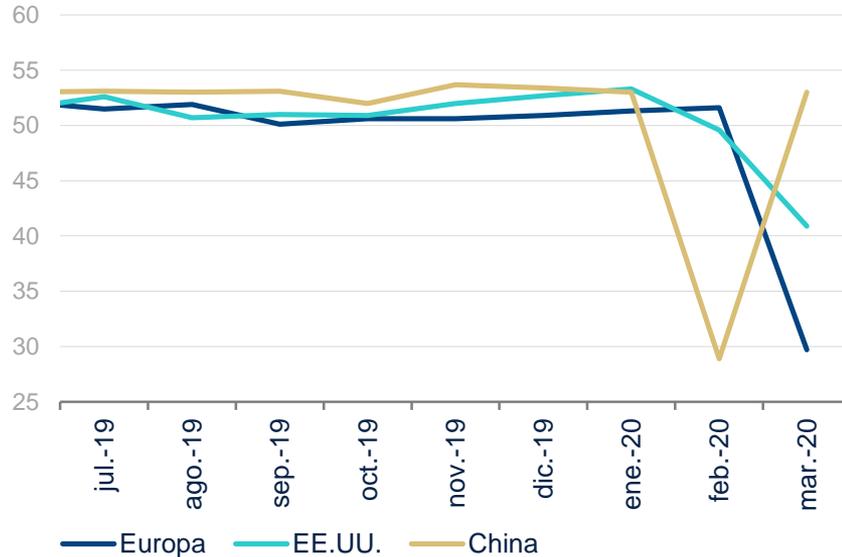
- La COVID-19 ha afectado directamente a más de 2 millones de personas desde su brote en China a mediados de enero.
- En Asia, la expansión inicial está actualmente controlada.
- En Europa ha avanzado con intensidad y actualmente está en fase de remisión.
- Las Américas son hoy el foco, sobre todo EE. UU., donde el brote parece alcanzar un pico.

(*) Europa incluye a Italia, España, Alemania, Francia y Reino Unido.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University

Los indicadores de actividad muestran ya los efectos altamente contractivos de la COVID-19 en las principales geografías

INDICADORES PMI

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)

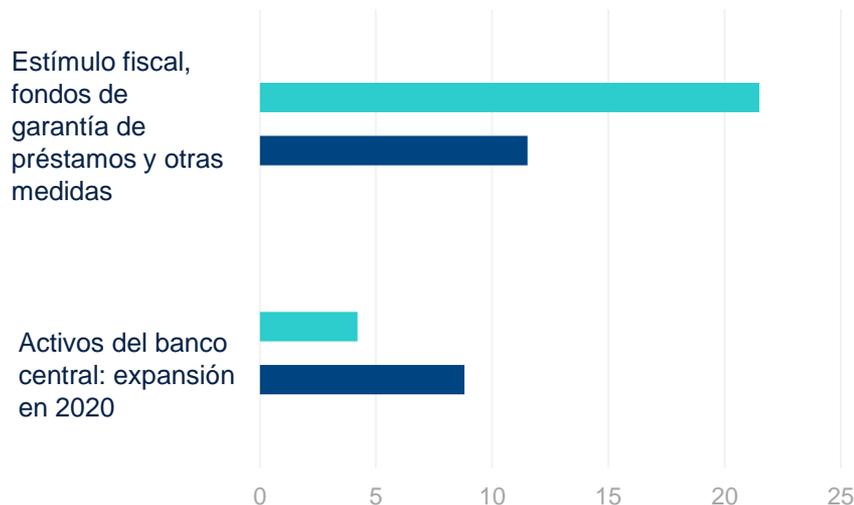


- El choque de oferta por el confinamiento es el principal canal de impacto en el muy corto plazo.
- Otros canales:
 - **Demanda** (confianza, bienes de consumo social).
 - **Financiero** (coste de financiación, destrucción de riqueza financiera).
 - **Otros choques de oferta** (cadenas globales de valor).
- Los indicadores de confianza y empleo muestran un impacto muy severo en 2T20.
- En China ya hay señales de recuperación rápida de la actividad.

Se ponen en marcha estímulos masivos para acotar el impacto sobre la actividad y evitar interrupciones en los mercados financieros

MEDIDAS DE ESTÍMULO: EUROZONA Y EE. UU. (*)

(% DEL PIB)



■ Eurozona ■ EE.UU.

Estímulos agresivos e inmediatos

■ EE. UU.:

- Significativo **paquete fiscal**.
- **Fed**: recorte de tipos, refuerzo de QE, múltiples facilidades de crédito y liquidez.

■ Eurozona:

- **Estímulos fiscales**, nacionales y comunitarios (MEDE, BEI, Comisión- Fondo Desempleo).
- BCE: Nuevo programa QE (**PEPP, más flexible**).
- **Fondo de garantías** muy relevante.

(*) Se han utilizado para los cálculos los datos de PIB nominal de 2019. La expansión de los activos de los bancos centrales incluyen informaciones hasta el día 10 de abril para el BCE y hasta el día 13 de abril para la Fed.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la UE, BCE y Reserva Federal.

Elevada incertidumbre: prevemos una recesión profunda con salida rápida, pero incompleta

Principales supuestos de nuestro escenario económico



EXPANSIÓN DE LA COVID-19

China, Italia y España
como patrón de evolución
de contagios

**Sin nuevos ciclos de
contagios generalizados**



MEDIDAS DE CONFINAMIENTO

**Alrededor de 6 - 8
semanas**

Reversión gradual

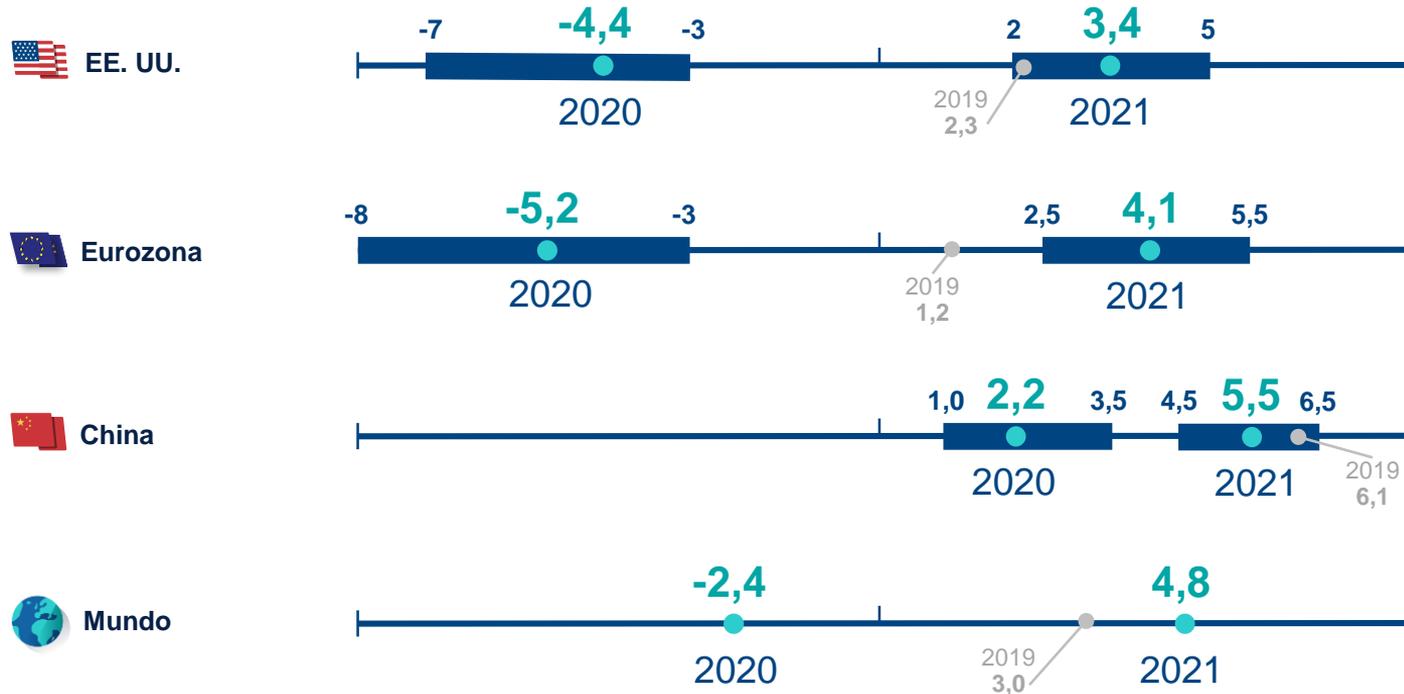


ESTÍMULOS ECONÓMICOS

**Se mantendrán o
ampliarán**

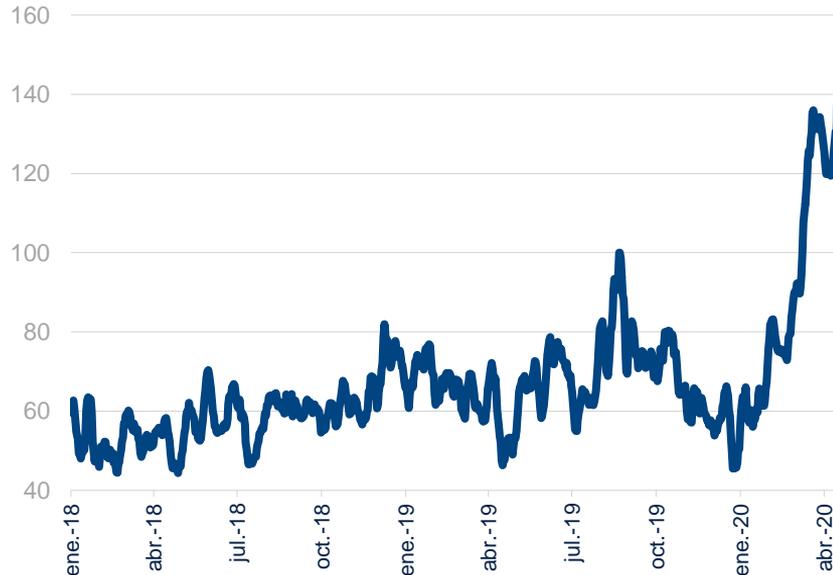
**Efectividad elevada
(real y financiera)**

Previsiones de crecimiento: una recesión global en 2020, seguida de una recuperación parcial en 2021



La incertidumbre es excepcionalmente elevada y el balance de riesgos está sesgado a la baja

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*) (21 DE AGOSTO DE 2019 = 100)



(*) Tono medio ponderado de las noticias en los medios de comunicación donde aparecen los temas "economía" e "incertidumbre" asociados y lo pondera por la cobertura de dichas noticias.

Fuente: BBVA Research a partir de los datos de GDELT



Incertidumbre epidemiológica:

- Plazos de control de la pandemia.
- Rapidez del proceso de "apertura".
- Eventuales nuevas olas de contagios.
- Disponibilidad de una vacuna o tratamiento.



Incertidumbre económica:

- Efectividad de los estímulos.
- Efecto sobre niveles de deuda pública y privada.



Incertidumbre financiera:

- Rebrote de tensiones financieras.
- Riesgo de crisis sistémica.



La pandemia abre muchos interrogantes sobre el largo plazo.

02

Situación Portugal 2T20

Nuevo escenario de crecimiento de PIB

2019 +0,3 pp  2,2%

2020 -8,2 pp  -6,5%

-8,0%  -5,0%

2021 +3,2 pp  4,9%

4,0%  6,0%

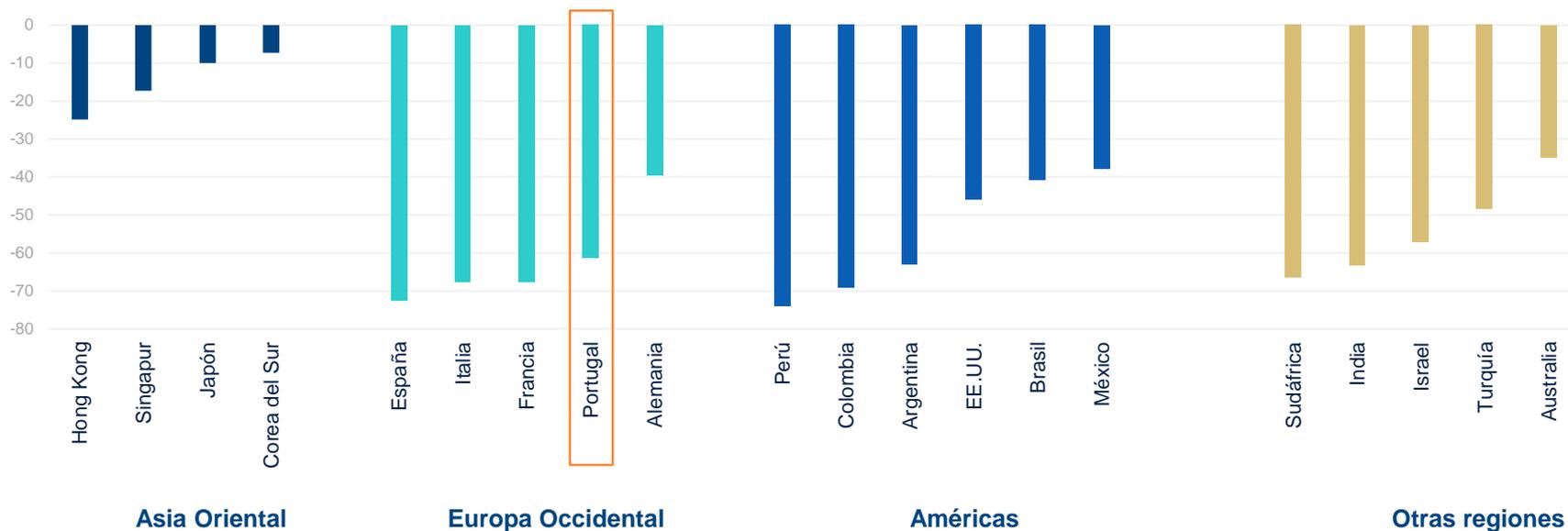
-  Previsión revisada al alza
-  Previsión revisada a la baja



Las medidas de confinamiento están ayudando a controlar la epidemia, pero frenan la actividad económica

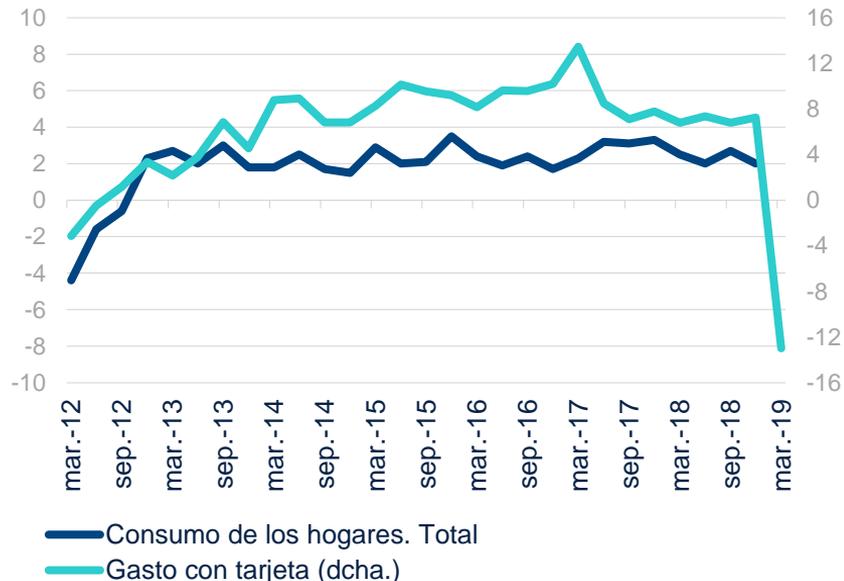
INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO AL LUGAR DE TRABAJO

(VARIACIÓN % ENTRE EL PERÍODO 30 DE MARZO A 5 DE ABRIL Y EL PERÍODO 3 DE ENERO A 6 DE FEBRERO)



El impacto sobre la economía ha sido sustancial

CONSUMO NOMINAL DE LOS HOGARES Y GASTO CON TARJETA* (DATOS CVEC; % A/A)



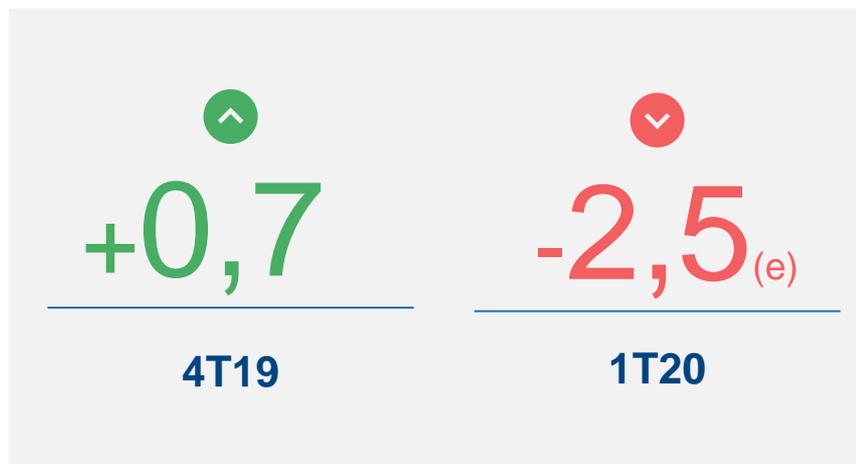
- Las medidas de restricción de la oferta, junto con la elevada incertidumbre y el deterioro en las perspectivas sobre la renta y riqueza han llevado a un ajuste importante en el gasto de los hogares.
- La caída del gasto nominal en tarjetas de crédito durante el primer trimestre de 2020 implicaría un descenso del consumo de los hogares para el mismo período, en línea con nuestro escenario (-1,9% t/t).
- Los ajustes podrían haber sido mayores en sectores de “consumo social”, como el ocio, el turismo, el transporte, etc. Otros, como la alimentación se habrían beneficiado del cambio en los patrones de consumo de las personas.

*Gasto realizado con tarjetas de pago en Terminales Punto de Venta en Portugal
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de Portugal e INE

El impacto sobre la economía ha sido sustancial

PORTUGAL: CRECIMIENTO DEL PIB

(% T/T, CVEC)

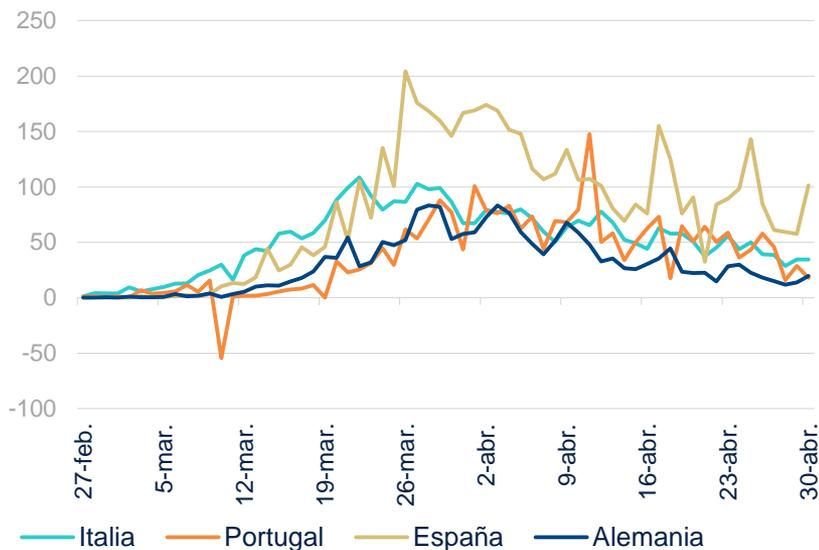


- Las medidas de confinamiento adoptadas apuntan a un **ajuste significativo de la oferta**.
- Algo más del 50% de empresas de alojamiento y restauración ha tenido que cerrar temporalmente, el comercio y otros servicios (16%).
- Otros indicadores también revelan ajustes sustanciales. **Las matriculaciones de vehículos cayeron un 57% a/a en marzo** (la producción lo hizo en un 46% a/a), **el uso del transporte público en Oporto y Lisboa se redujo en torno a un 80% a partir del 25 de marzo**, mientras que **el consumo de electricidad disminuyó un 8% a/a entre el 18 y el 31 de marzo**.
- Se estima una **caída de la actividad del 2,5% t/t en 1T20**.

¿Hacia dónde se dirige la economía portuguesa?

El estado de alarma se levanta la primera semana de mayo

VARIACIÓN DIARIA DE CASOS DE CORONAVIRUS (POR MILLÓN DE HABITANTES)



- Las medidas de confinamiento han tenido el efecto deseado de reducir el número de contagios.
- Los niveles actuales de transmisión del virus han permitido a Portugal iniciar un **levantamiento gradual de las medidas que restringen la actividad** que se irá llevando a cabo desde comienzos de mayo de acuerdo a un calendario quincenal.
- En todo caso, hay incertidumbre alrededor de los efectos que la reanudación de la actividad pueda tener sobre la evolución de la epidemia.

¿Hacia dónde se dirige la economía portuguesa?

Las medidas adoptadas harán que el impacto sobre la economía sea menor

TIPO DE MEDIDA ADOPTADA POR PAÍS

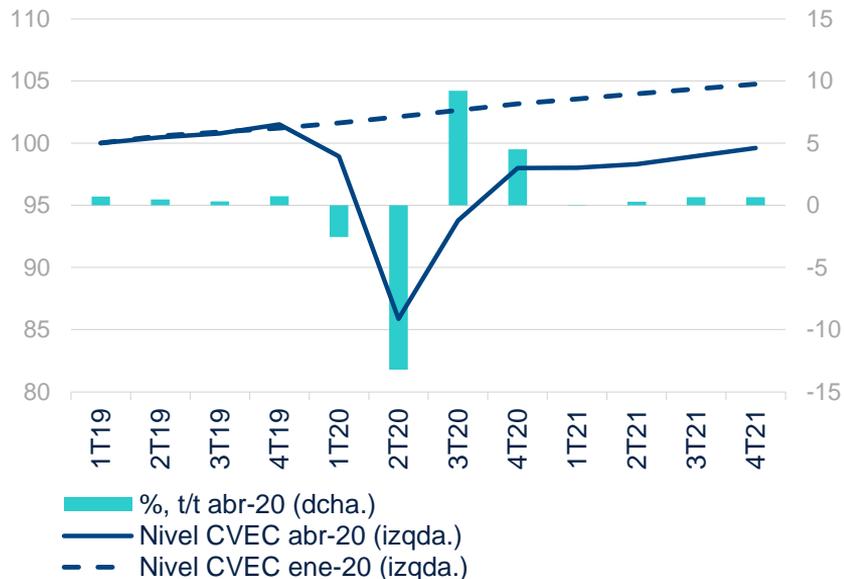
	Francia	Alemania	Grecia	Italia	España	Portugal
Aumento de los derechos a prestaciones						
Medida para mejorar el flujo de caja de las empresas						
Medida para mejorar el flujo de efectivo de los hogares						
Transferencias de efectivo más generosas						
Otras medidas no fiscales						
Otras medidas de política fiscal						
Política fiscal - apoyo al consumo						
Política fiscal - apoyo al empleo						
Aplazamiento del pago de impuestos						
Reducciones del impuesto sobre la renta de las empresas						
Reembolso de la deuda tributaria más flexible						
Reembolsos de impuestos						
Otros						
Múltiples impuestos						

- Portugal, al igual que otros Estados europeos, ha implementado una serie de medidas de contención de la pandemia con el objetivo de **salvar vidas y focalizar las ayudas en quienes más lo necesitan**.
- Las medidas se han dirigido principalmente al apoyo de la renta de las familias, a la contención de la destrucción del empleo y a procurar que empresas solventes con problemas de liquidez sobrevivan.
- Las medidas habrían impedido un mayor **deterioro en la actividad** o en la distribución del ingreso.

Portugal: previsiones de crecimiento

PIB: NIVEL Y CRECIMIENTO

(NIVEL: ÍNDICE DESESTACIONALIZADO (1T19 =100);
CRECIMIENTO: T/T %)



- La caída de la actividad durante el segundo trimestre será significativa, pero esperamos que la recuperación sea también intensa a partir del tercero. En todo caso, será insuficiente para volver inmediatamente al nivel de actividad previo a la crisis en el horizonte de previsión.
- La velocidad de salida estará restringida por los ajustes en sectores que no presentarán una salida en “V” y por la relativa mayor destrucción de empleo.
- Se corre el riesgo de que una parte de los efectos a corto plazo se conviertan en permanentes.

Riesgo: el diseño de una estrategia de salida que garantice la seguridad de la población y reduzca el impacto sobre la actividad

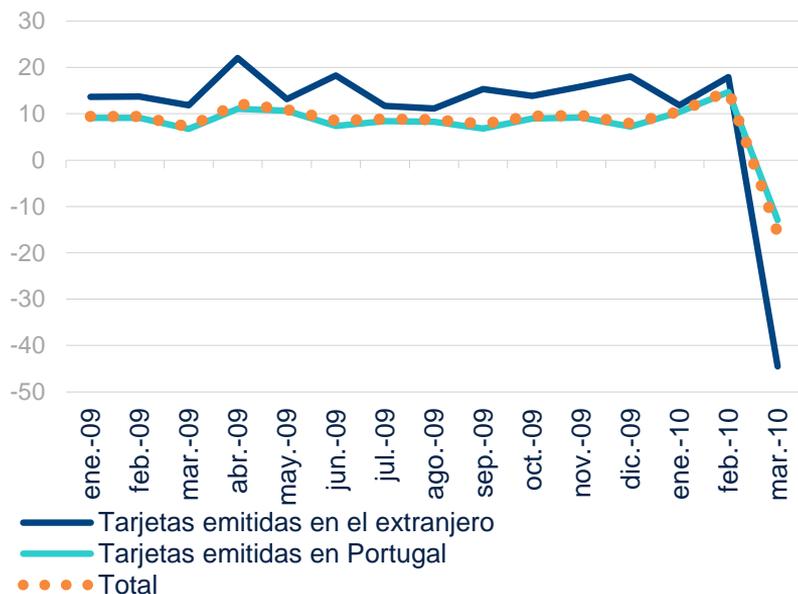
LA ESTRATEGIA DE SALIDA DEBERÍA BASARSE, EN TÉRMINOS GENERALES, EN 3 PILARES:

- 1** Aprendizaje continuo de iniciativas adoptadas y de experiencias de otros países
- 2** Control de la capacidad del sistema sanitario
 - Evolución de infecciones
 - Infraestructura hospitalaria
 - Desarrollo de tratamientos
- 3** Implementación eficiente de protocolos de monitorización

Riesgo: la recuperación en “V” será más difícil en ciertos sectores

GASTO CON TARJETAS: GASTO MENSUAL POR NACIONALIDAD DE LA TARJETA*

(2020 VS. 2019, %)



- El turismo aporta el 8% del VAB y el 9% del empleo* en Portugal.
- En 2019, los ingresos exteriores por turismo alcanzaron el 8,7% del PIB**. La mitad se registró entre abril y septiembre.
- Entre 2015 y 2019, el empleo en las ramas de actividad ligadas al turismo creció un 50% más que el agregado de servicios. El efecto arrastre sobre otros sectores es importante.
- Se espera una recuperación más lenta:
 - Limitaciones a desplazamientos y concentraciones de población.
 - Necesidad de asegurar que no hay contagio entre los mercados de origen y destino.

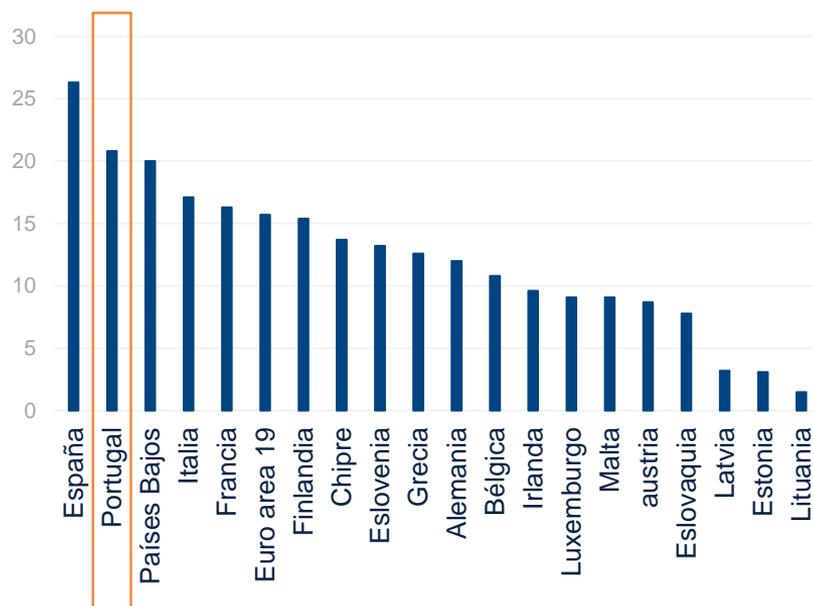
*Gasto realizado con tarjetas de pago en Terminales Punto de Venta (TPV) en Portugal.
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de Portugal

*Cuenta Satélite del Turismo, 2018, INE
**Balanza de pagos, 2019

Riesgo: la dualidad del mercado de trabajo intensifica la destrucción de empleo

CONTRATOS TEMPORALES

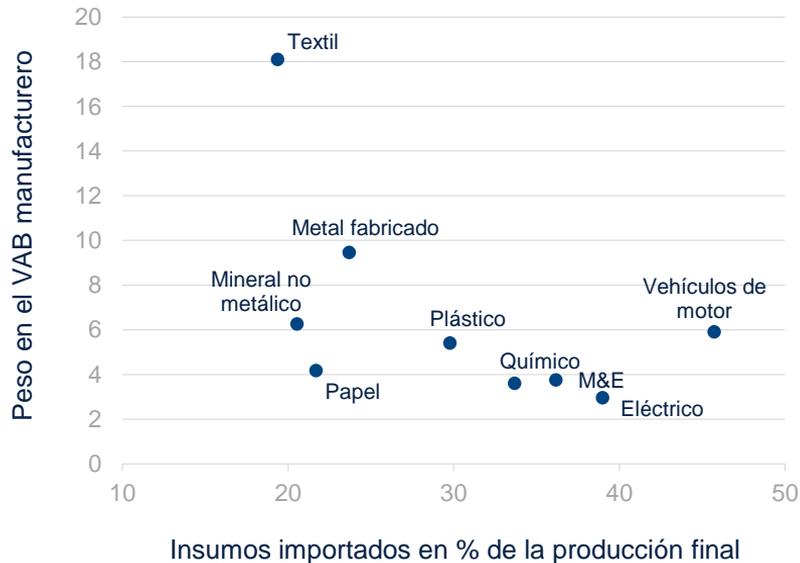
(% TOTAL)



- Portugal es el segundo país con mayor proporción de contratos temporales de la eurozona (5 pp por encima de la media).
- El elevado porcentaje de trabajadores con un contrato temporal incrementa la probabilidad de un mayor ajuste en la actividad.
- Estos colectivos, junto con aquellos que no se encuentran en el mercado formal, **están más desprotegidos**.
- Es necesario avanzar en mecanismos que **permitan proteger a estas personas** al mismo tiempo que incentiven ajustes más eficientes que aseguren la supervivencia de las empresas y de los puestos de trabajo.

Riesgo: una recuperación más lenta de la cadena de producción

PORTUGAL: PESO RELATIVO DE LOS INSUMOS IMPORTADOS Y EL VAB DE LOS SUBSECTORES MANUFACTUREROS SELECCIONADOS (%)

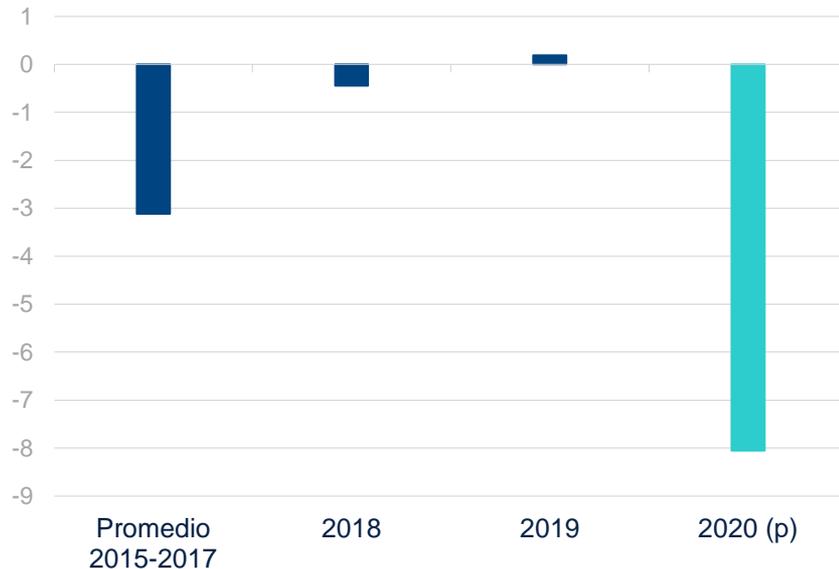


- El sector manufacturero es el que tiene mayor dependencia de insumos importados y donde mayores cuellos de botella se pueden generar como consecuencia de las disrupciones en las cadenas de valor.
- En particular, sectores clave como el automovilístico, el químico, metalúrgico o el textil pueden verse restringidos en la recuperación por los vínculos complejos de su cadena de valor.
- En la medida en que la recuperación sea más sincronizada, mayor será la fortaleza de la recuperación.

Riesgo: nuevas presiones sobre el déficit

PORTUGAL: DÉFICIT PÚBLICO

(% PIB)



- Las diversas medidas de contención de la pandemia implementadas impactarán en el déficit de 2020.
- Los riesgos sobre el escenario de déficit se concentran en que: (i) las medidas temporales se conviertan en permanentes; (ii) el deterioro de la actividad sea mayor y obligue a un mayor esfuerzo fiscal, o (iii) que los avales comiencen a ser ejecutados ante un incremento de la insolvencia de las empresas.
- Es imprescindible avanzar en acuerdos que no dejen lugar a duda sobre el respaldo que el conjunto de los países de la zona euro dará a cada uno de sus integrantes en escenarios donde la priorización de la salud de la población puedan dar paso a un mayor deterioro de la actividad.

(p): Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

03

Previsiones

Previsiones

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Consumo privado	2,3	-5,2	3,7
Consumo público	0,8	1,2	0,3
Formación bruta de capital fijo	6,5	-26,8	12,2
Demanda interna*	2,7	-8,1	4,2
Exportaciones	3,7	-21,5	8,5
Importaciones	5,2	-25,4	7,1
Demanda externa*	-0,6	1,6	0,6
PIB real pm	2,2	-6,5	4,9
Empleo	0,9	-4,2	2,2
Tasa de paro (% población activa)	6,6	10,1	8,3
IPC (media periodo)	0,3	0,2	0,6
Deflactor del PIB	1,7	0,6	1,0
Déficit público (% PIB)	0,2	-8,1	-5,2

* Contribución al crecimiento del PIB. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, Banco de Portugal y HAVER

Situación Portugal

2T20