

# Portugal – 2T22

## Informe de Coyuntura Macroeconómica



Diseño y Maquetación:

Departamento de Marketing y Comunicación  
Management Solutions

Fotografías:

Archivo fotográfico de Management Solutions,  
iStock

© Management Solutions 2022

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción, distribución, comunicación pública, transformación, total o parcial, gratuita u onerosa, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización previa y por escrito de Management Solutions.

La información contenida en esta publicación es únicamente a título informativo. Management Solutions no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Management Solutions.

# Índice



1. Situación macroeconómica en Portugal

5



2. Panorama internacional

8



3. Sector bancario: Visión general

12



4. Anexo

16



# 1. Situación macroeconómica en Portugal

## Portugal

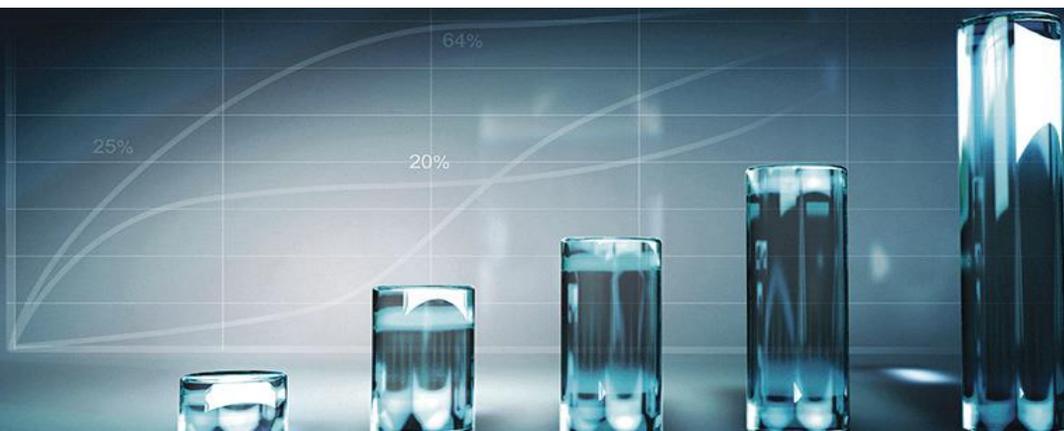
**Durante el 2T22, el ritmo del PIB disminuyó con respecto al elevado crecimiento obtenido durante el primer trimestre del año. Esta disminución se vio influenciada por la gran caída de consumo privado y el crecimiento del IPC durante los meses del trimestre.**

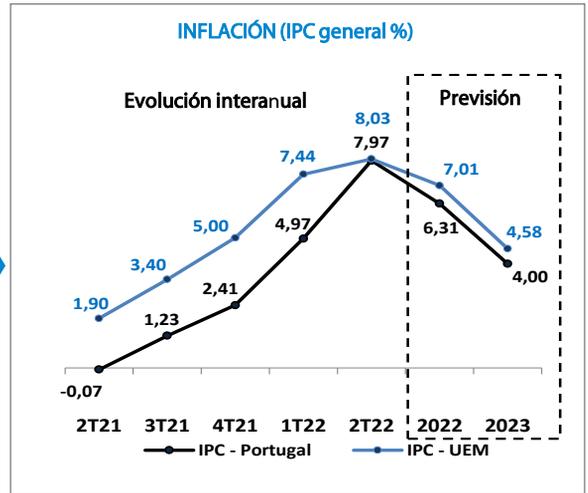
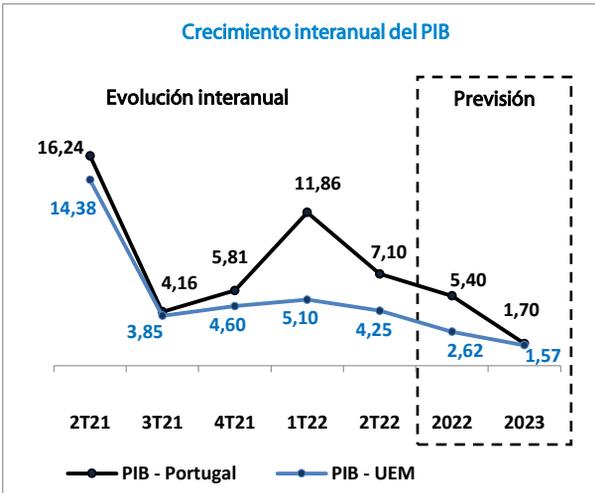
### SITUACIÓN MACROECONÓMICA 2T22 (Crecimiento Interanual %)

ACTIVIDAD	2T21	3T21	4T21	1T22	2T22	2022	2023
<b>PIB</b>	<b>16,24</b>	<b>4,16</b>	<b>5,81</b>	<b>11,86</b>	<b>7,10</b>	<b>5,40</b>	<b>1,70</b>
DEMANDA INTERNA	15,69	4,72	4,80	1,39	3,66	3,97	1,47
CONSUMO PRIVADO	18,86	4,59	5,21	12,64	4,63	3,64	0,49
CONSUMO PÚBLICO	5,32	4,84	6,03	5,12	6,59	2,86	1,26
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL	14,90	2,60	5,80	5,40	0,60	8,13	8,52
DEMANDA EXTERNA							
EXPORTACIONES	42,96	11,89	16,06	19,30	25,54	13,17	3,21
IMPORTACIONES	37,40	12,20	13,58	13,08	14,87	9,34	2,63
<b>INFLACIÓN</b>							
<b>IPC</b>	<b>-0,07</b>	<b>1,23</b>	<b>2,41</b>	<b>4,97</b>	<b>7,97</b>	<b>6,31</b>	<b>4,00</b>
<b>MERCADO LABORAL</b>							
<b>PARO</b>	<b>6,93</b>	<b>6,43</b>	<b>6,20</b>	<b>5,77</b>	<b>5,97</b>	<b>5,77</b>	<b>5,73</b>
<b>EMPLEO</b>	<b>4,28</b>	<b>3,78</b>	<b>1,88</b>	<b>4,43</b>	<b>-1,37</b>	<b>2,49</b>	<b>0,53</b>

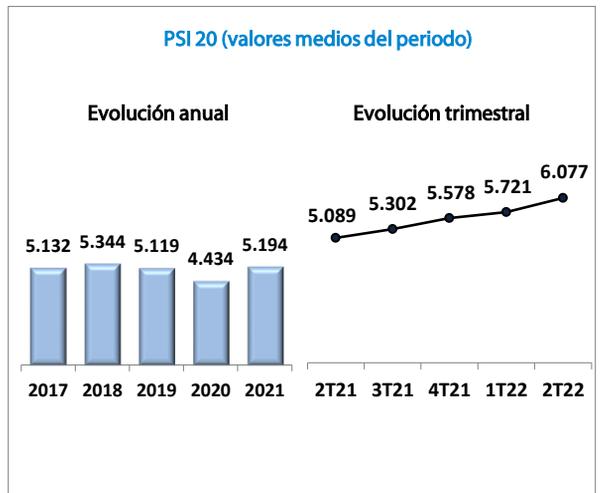
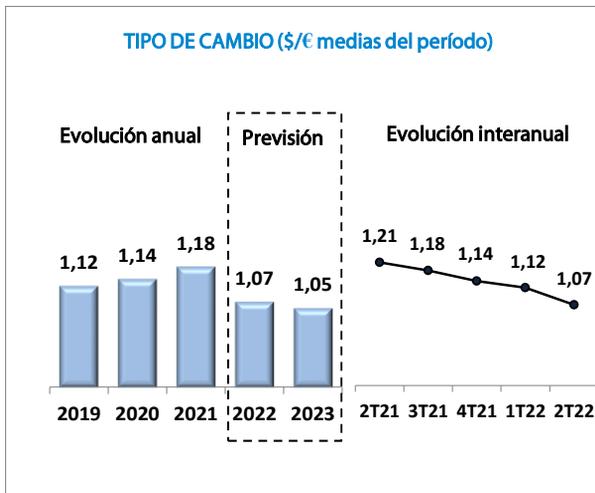
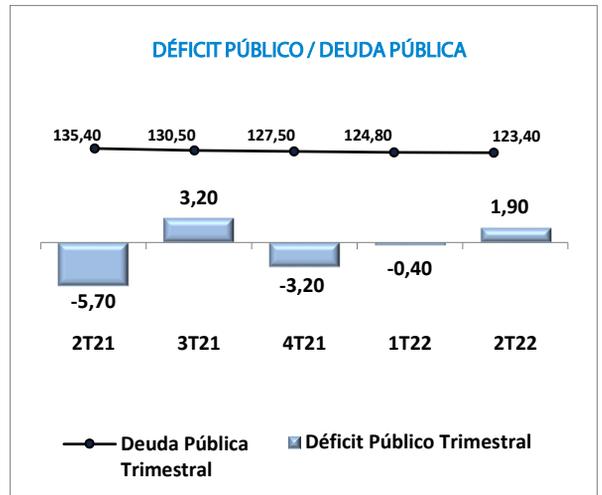
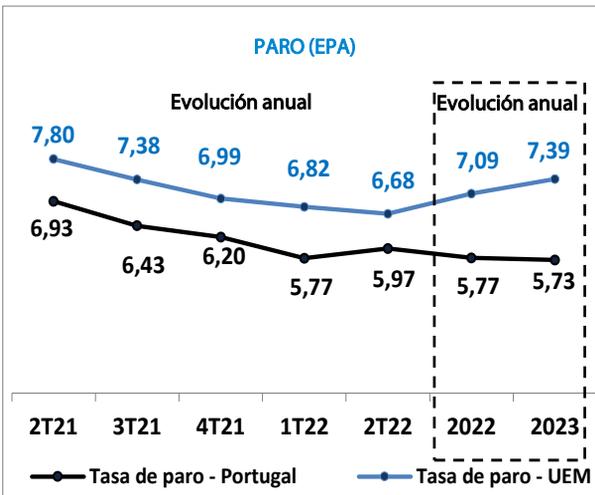
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Portugal), Banco de Portugal. Proyecciones: OCDE Junio 2022

- ▶ A lo largo del segundo trimestre del año, la economía portuguesa experimentó una disminución en el ritmo de crecimiento del PIB respecto al trimestre anterior, descendiendo 4,76 p.p.. Factores como el descenso del consumo privado por la incertidumbre generada a raíz del conflicto entre Rusia y Ucrania y el aumento del IPC, fueron los principales promotores de este decrecimiento. Los altos costes de la energía tuvieron un efecto adverso sobre el poder adquisitivo de hogares y bienes privados, lo que afectó al consumo privado anteriormente mencionado.
- ▶ La tasa de paro aumentó en 0,20 p.p. respecto al trimestre anterior, alcanzando una tasa del 5,97%, este crecimiento se vio reflejado en los valores de producción nacional. En cuanto al empleo, este se redujo en gran proporción respecto al trimestre anterior, descendiendo 5,80 p.p. respecto a la tasa registrada en el trimestre anterior. Esta caída de empleo divergió de las intenciones propuestas por sectores como el de restauración, el cual pretendía aumentar el número de empleados considerablemente.
- ▶ Durante el segundo trimestre, el déficit público rompió la tendencia negativa que se había establecido desde el 4T21, aumentando 2,30 p.p. respecto al trimestre anterior, en cambio, la deuda pública disminuyó levemente, reduciéndose hasta alcanzar un valor de 123,40 puntos. La prima de riesgo siguió aumentando como venía ocurriendo desde el 4T21, alcanzando un valor de 77,79 puntos, 12,85 puntos por encima del valor del 2T21.
- ▶ En cuanto al mercado de valores, el PSI20 creció 356 puntos respecto al trimestre anterior hasta alcanzar un valor de 6.077 puntos. Este crecimiento supuso un aumento interanual del 19,41% lo que situó a la bolsa portuguesa como el índice que más subió en Europa, acompañada de la española como las bolsas más defensivas a nivel mundial.





Fuente: INE y ECB, previsiones OECD.





## 2. Panorama internacional

### LatAm, OECD y China

**La tendencia inflacionista con tendencia al alza ha determinado las políticas monetarias de los principales bancos mundiales y el estancamiento del crecimiento económico durante el 2T22**

#### Panorama macroeconómico

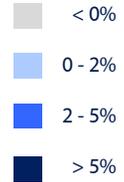
- ▶ Durante el trimestre, la recuperación económica mundial continuó tras la fase más aguda de la pandemia, aunque en un entorno muy incierto. Los principales condicionantes de la evolución económica fueron el desarrollo de la guerra en Ucrania, la desaceleración en China y la intensificación de las presiones inflacionistas a corto plazo, que afectaron a la conducción de las políticas monetarias a nivel mundial. Todo ello mermó el poder adquisitivo de los hogares y aumentó los costes de producción de las empresas.
- ▶ En este contexto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha revisado en octubre sus previsiones de la economía latinoamericana para 2022, elevando el crecimiento de la región en un 3,2% y reduciéndolo al 1,4% para 2023. Se espera que la dinámica del comercio mundial se vea afectada negativamente por la guerra, lo que llevaría a una disminución de la demanda externa de América Latina. Por su parte, la Comisión Europea ha reconocido una recuperación económica más lenta de lo esperado, afectada por el estallido de la guerra en Ucrania. Asimismo, la Fed modificó sus anteriores proyecciones para EE.UU., previendo un menor crecimiento del PIB del 2,3% en 2022 y del 1% en 2023.
- ▶ Durante el segundo trimestre de 2022, el mercado laboral continuó recuperándose de las consecuencias económicas de la pandemia hasta acercarse a los niveles anteriores a la misma. La mayoría de los países registraron descensos en su tasa de desempleo en comparación con el primer trimestre del 2022. México se situó como el país con la tasa de desempleo más baja (3,27%), mientras que Colombia tuvo la tasa más alta (11,03%) para Latam. Además, España alcanzó una tasa de desempleo del 12,48% durante este trimestre.
- ▶ En el 2T22, la inflación aumentó en todas las economías analizadas con respecto al 2T21, presentando las tasas más altas Argentina (60,13%), Brasil (9,72%) o Reino Unido (9,16%) y España (9,07%). La UEM registró un aumento de 6,70 p.p. respecto al 2T21, alcanzando una tasa del 8,60%. La media de Latam alcanzó una tasa del 16,52%. China registró el menor incremento interanual, con una inflación del 2,23%. La inflación creció a un ritmo muy elevado debido al componente energético. Por otra parte, todas las economías contrajeron sus mercados laborales, excepto Canadá y China, que registraron ligeros aumentos interanuales.
- ▶ El comercio exterior de los países del G20 siguió creciendo en términos monetarios gracias al aumento de los precios de las materias primas y de la inflación. Las exportaciones del grupo de las 20 mayores economías del mundo aumentaron un 2,1% respecto al trimestre anterior, mientras que las importaciones subieron un 2,6%. Las exportaciones del conjunto de la Unión Europea aumentaron un 2 %, las de América Latina un 2,8 % y las de América del Norte un 1,5 % en el trimestre.

#### Sector financiero

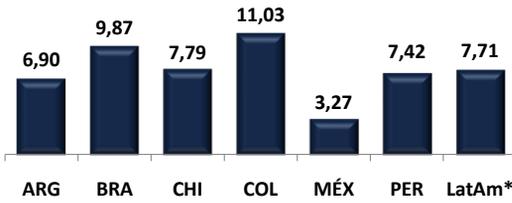
- ▶ En respuesta al aumento de la inflación, la política monetaria de los bancos centrales se volvió más restrictiva y la mayoría de ellos han subido los tipos de interés de forma significativa, alcanzando niveles como los observados en 2017.
- ▶ En el plano fiscal, los niveles de deuda pública siguieron siendo elevados en muchos países. En un contexto de elevadas demandas de gasto público, se requirieron medidas para fortalecer la sostenibilidad fiscal y ampliar el espacio fiscal mediante el fortalecimiento de los ingresos públicos.
- ▶ En cuanto a sus calificaciones, todos los países de la OCDE, China y América Latina mantuvieron constantes sus calificaciones en el segundo trimestre del año, excepto Chile, que pasó de una calificación de Moody's de A1 a A2, y México, que pasó de una calificación de Moody's de Baa1 a Baa2 durante este período.



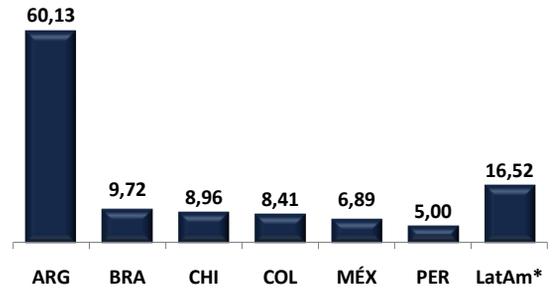
**PIB 2T22 (% variación interanual)**



**TASA DE PARO 2T22 (%)**



**TASA DE INFLACIÓN 2T22 (%)**

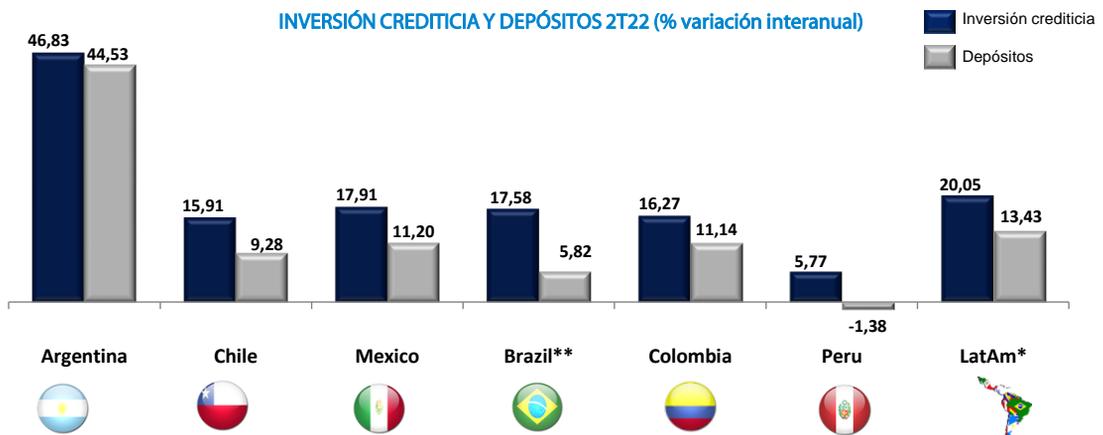


**RATINGS LARGO PLAZO 2T22**

	MOODY'S	S&P	FITCH
Argentina	Ca -	CCC+ -	CCC -
Brasil	Ba2 -	BB- -	BB- -
Chile	A2 ▲	A -	A- -
Colombia	Baa2 -	BB+ -	BB+ -
México	Baa2 ▲	BBB -	BBB- -
Perú	Baa1 -	BBB -	BBB -

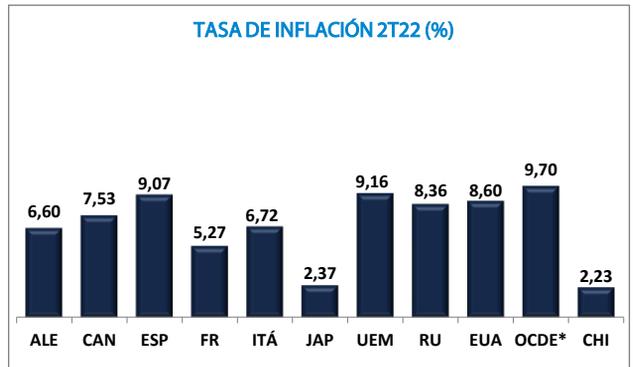
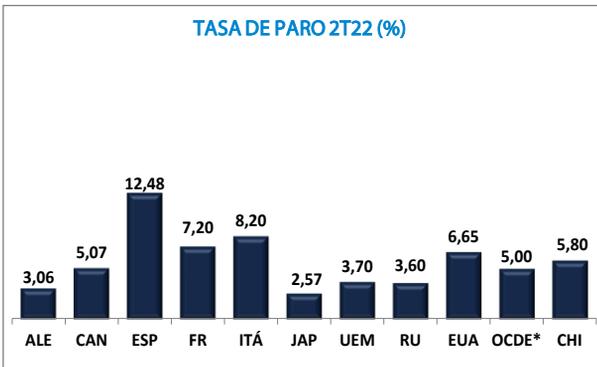
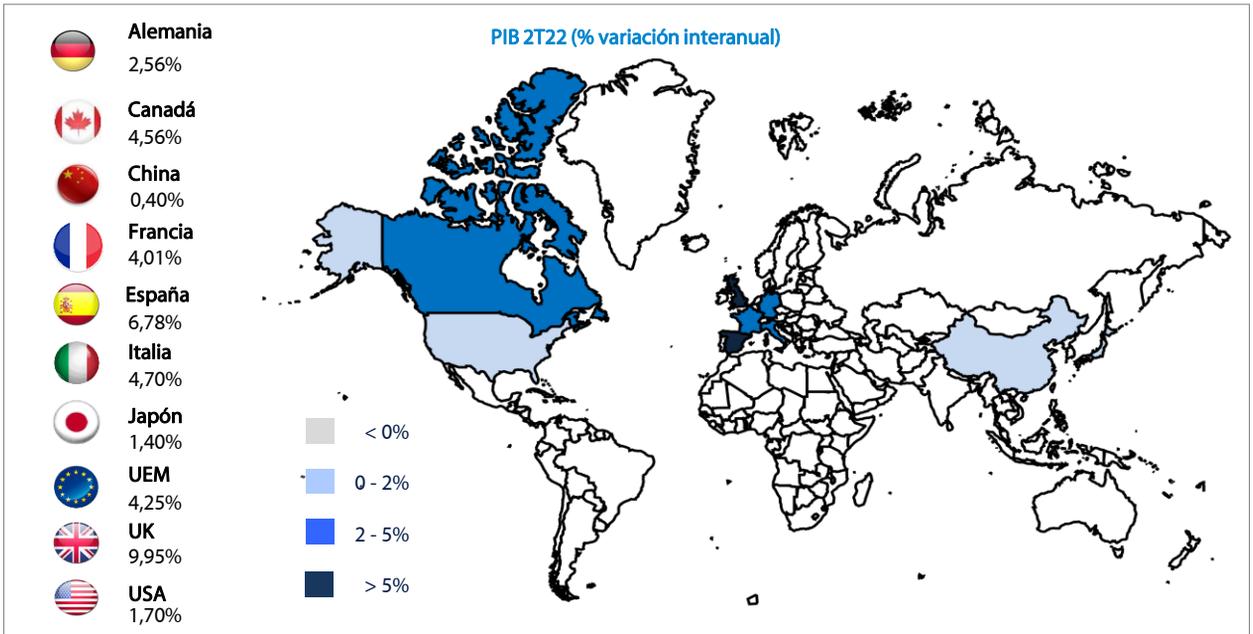
- ▲ Aumenta desde 1T22
- Constante desde 1T22
- ▼ Disminuye desde 1T22

**INVERSIÓN CREDITICIA Y DEPÓSITOS 2T22 (% variación interanual)**



\*Gráfico LatAm calculado como media incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

\*\* Las cifras más actualizadas disponibles en la fecha de la publicación corresponden al 2T22, excepto los depósitos de Brasil (1T22)



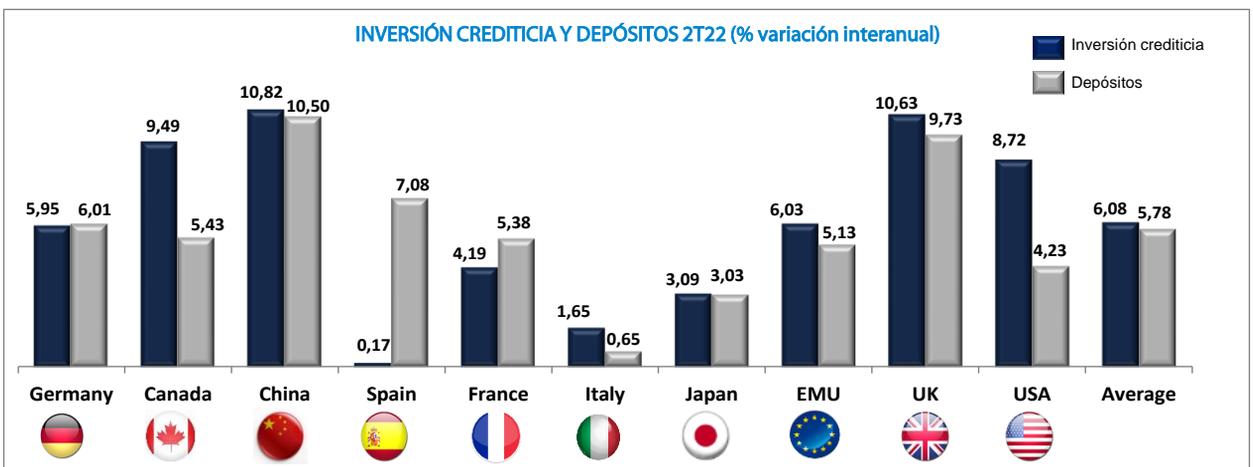
### RATINGS LARGO PLAZO 2T22

	MOODY'S	S&P	Fitch
Alemania	Aaa -	AAA -	AAA -
Canadá	Aaa -	AAA -	AA+ -
China	A1 -	A+ -	A+ -
España	Baa1 -	A -	A- -
Francia	Aa2 -	AA -	AA -
Italia	Baa3 -	BBB -	BBB -
Japón	A1 -	A+ -	A -
Reino Unido	Aa3 -	AA -	AA- -
EEUU	Aaa -	AA+ -	AAA -

▲ Aumenta desde 1T22

— Constante desde 1T22

▼ Disminuye desde 1T22



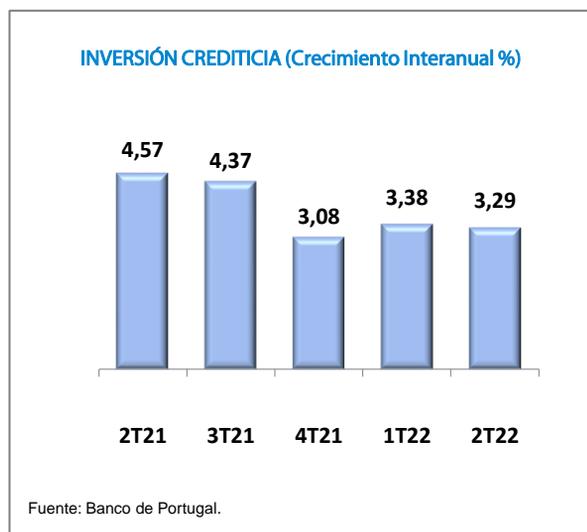
\*Datos agregados de la OCDE, actualizados a fecha de publicación correspondientes a 2T22



### 3. Sector bancario en Portugal: Visión general

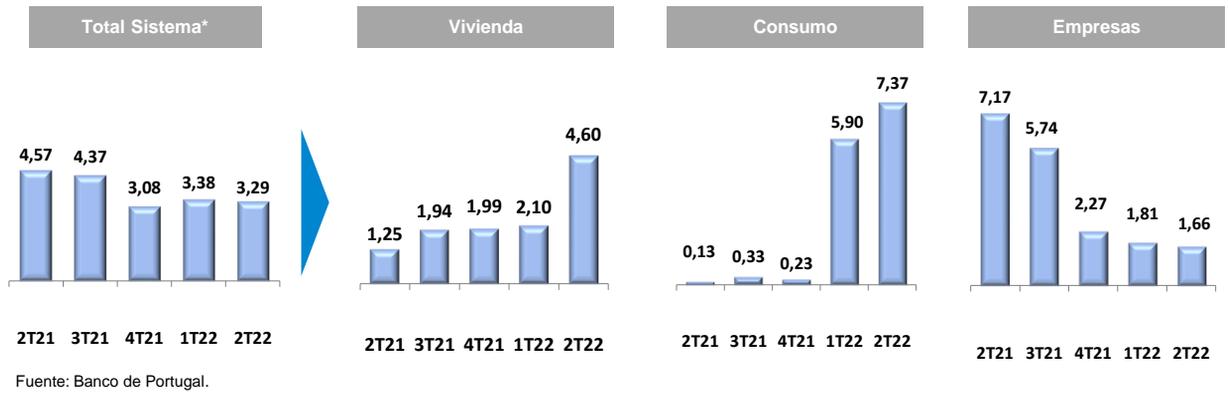
**El segundo trimestre de 2022 se caracterizó por una disminución del ritmo de los créditos concedidos, reduciéndose respecto al trimestre anterior debido a la situación de incertidumbre. Los principales sectores a los que la inversión fue dirigida fueron vivienda y consumo.**

**Sector bancario**



- ▶ Durante el segundo trimestre del 2022, el ritmo de la inversión crediticia concedida disminuyó 0,09 p.p. respecto al trimestre anterior, no obstante, el tasa de crecimiento interanual resultó positiva alcanzando un 3,29% de variación.
  - ▶ La inversión crediticia dedicada a la vivienda lideró como sector con mayor crecimiento en puntos porcentuales respecto al trimestre anterior, sumado 2,50 p.p. al valor del 1T22, situándose en un crecimiento interanual del 4,60%.
  - ▶ Por otra parte, los créditos destinados a consumo encabezaron el crecimiento interanual, alcanzando un valor del 7,37%. A diferencia de estos dos sectores, la IC destinada a empresas disminuyó 0,15 p.p. respecto al trimestre anterior.
- ▶ Los depósitos totales del sistema también redujeron el ritmo de crecimiento en 0,65 p.p. respecto al trimestre anterior, presentando un crecimiento interanual del 8,08%. Los depósitos llevados a cabo por personas físicas aumentaron en 0,69 p.p. en comparación con el 1T22 y obtuvieron un crecimiento interanual del 7,07%, mientras que los llevados a cabo por empresas se redujeron 4,72 p.p. respecto al trimestre anterior, estableciendo, no obstante, un crecimiento interanual del 11,06%.
- ▶ El ratio de inversión crediticia frente a los depósitos efectuados disminuyó 0,95 p.p. respecto al 1T22 hasta un valor de 84,02%. El ratio de eficiencia del sistema bancario se mantuvo en el 50,00%, lo que significa un decrecimiento interanual de 2,17 p.p..
- ▶ En cuanto al ratio de morosidad, continuó disminuyendo siguiendo la tendencia establecida en los trimestres anteriores. La tasa total del sistema disminuyó 0,58 p.p. respecto al 2T21, hasta llegar a una tasa del 1,56%. Esta variación se pudo haber visto afectada por la aprobación de modificaciones del Código de Insolvencia portugués, con el fin de aumentar la eficiencia en los procedimientos de reestructuración e insolvencia.

## INVERSIÓN CREDITICIA (Crecimiento Interanual %)



## DEPÓSITOS (Crecimiento Interanual % - Tipología de depósitos)



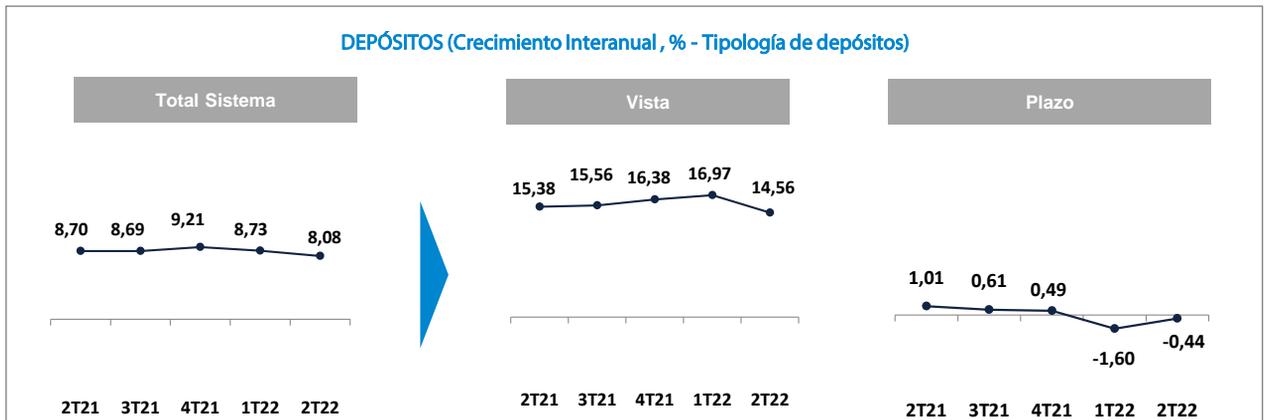
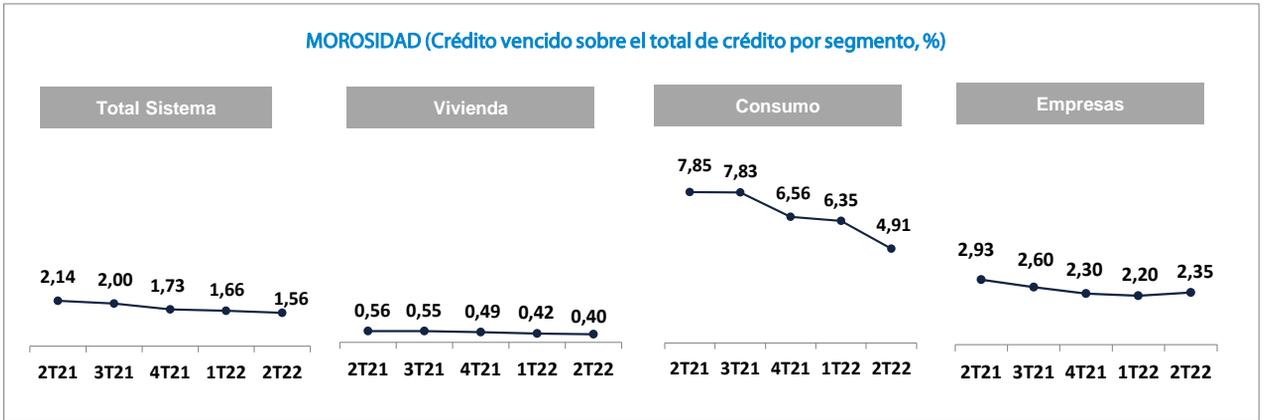
## RATIO INVERSIÓN CREDITICIA / DEPÓSITOS

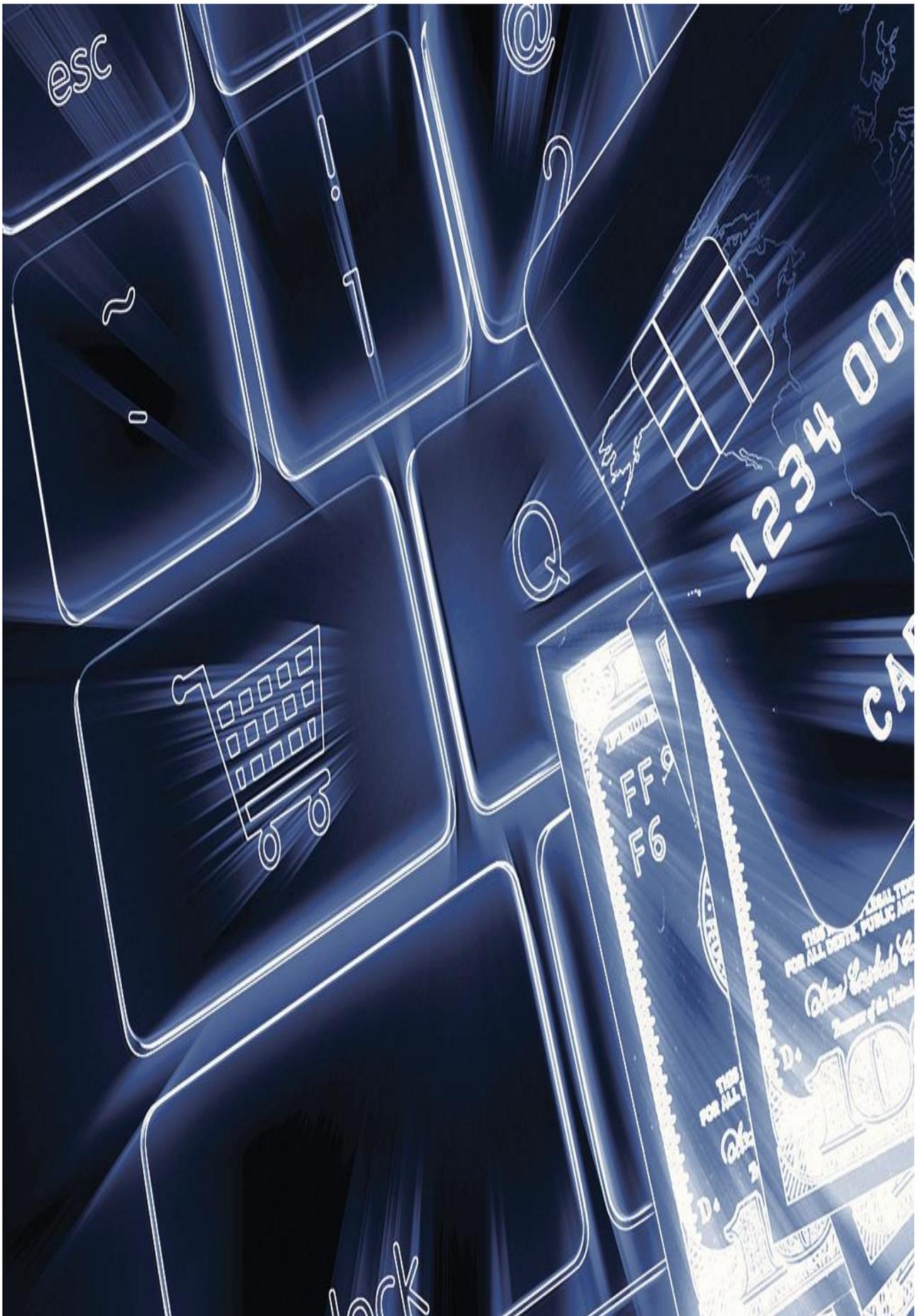


Fuente: Banco de Portugal. Nota: Ratio de Inversión Crediticia / Depósitos = Crédito neto de impagos / Depósitos clientes y otras líneas de financiación estables.

\*Nota: Total de crédito concedido por el sistema bancario al sector privado no financiero.







## 4. Anexo

### FUENTES

- ▶ Fondo Monetario Internacional, FMI:  
<http://www.imf.org/>
- ▶ Banco de Portugal:  
<http://www.bportugal.pt/>
- ▶ Banco Central Europeo  
<http://www.ecb.int>
- ▶ Banco Mundial, BM:  
<http://www.worldbank.org/>
- ▶ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, OCDE:  
<http://www.OCDE.org/home/>
- ▶ Standard & Poor's:  
<http://www.standardandpoors.com/>
- ▶ Fitch Ratings: <http://www.fitchratings.com/>
- ▶ Moody's: <http://www.moody.com/>

# Anexo

## GLOSARIO

- ▶ **Margen Financiero:** Diferencia entre ingresos financieros y costes financieros.
- ▶ **Margen Bruto:** Margen financiero + Rendimiento de títulos + Comisiones + Resultados de operaciones financieras + Resultados de empresas asociadas + Otros resultados de explotación.
- ▶ **Margen Neto:** Margen Bruto – Gastos de Explotación (Gastos de administración + Amortizaciones).
- ▶ **Eficiencia:** Gastos de Explotación / Margen Bruto.
- ▶ **Morosidad:** Crédito vencido (> 90días) / Total Cartera de Crédito. Según normativa del Banco de Portugal 23/2011.
- ▶ **Tasa de cobertura:** Provisiones para créditos / Crédito vencido (> 90 días).
- ▶ **Dotación para la imparidad del crédito:** Pérdidas por deterioro de la cartera comercial a más de 90 días.
- ▶ **ROE:** Beneficio antes de impuestos y de intereses minoritarios / Patrimonio Neto (incluyendo Participaciones de accionistas minoritarios).
- ▶ **ROA:** Beneficio antes de impuestos y de intereses minoritarios / Activo Total Medio.
- ▶ **UEM:** Unión Económica y Monetaria de la Unión Europea.



***Nuestro objetivo es superar las expectativas de nuestros clientes convirtiéndonos en socios de confianza***

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos, tanto en sus componentes funcionales como en la implantación de sus tecnologías relacionadas.

Con un equipo multidisciplinar (funcionales, matemáticos, técnicos, etc.) de más de 3.200 profesionales, Management Solutions desarrolla su actividad a través de 36 oficinas (17 en Europa, 16 en América, 2 en Asia, 1 en África).

***Israel Rodríguez Rojas***

Socio de Management Solutions

[Israel.rodriguez.rojas@managementsolutions.com](mailto:Israel.rodriguez.rojas@managementsolutions.com)

***Manuel Ángel Guzmán Caba***

Socio de Management Solutions

[manuel.guzman@managementsolutions.com](mailto:manuel.guzman@managementsolutions.com)

***Management Solutions***

Tel.(+ 351) 213 304 911

[www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)



**Management Solutions, Professional Consulting Services**

**Management Solutions** is an international consulting firm whose core mission is to deliver business, risk, financial, organisation, technology and process-related advisory services.

For further information please visit [www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)

Follow us at: 

© Management Solutions. 2022  
All rights reserved

[www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)

Madrid Barcelona Bilbao Coruña London Frankfurt Düsseldorf Paris Amsterdam Copenhagen Oslo Warszawa Zürich  
Milano Roma Lisboa Beijing İstanbul Johannesburg Toronto New York New Jersey Boston Pittsburgh Atlanta Birmingham  
Houston San Juan de Puerto Rico San José Ciudad de México Medellín Bogotá Quito São Paulo Lima Santiago de Chile Buenos Aires