

Portugal: Reciente Crecimiento Económico Positivo y Bajo Déficit Fiscal

Para la economía de Portugal, afrontar un ajuste económico post crisis, después de años pre crisis 2008, de políticas económicas de baja calidad inspiradas en un ambiente político interno socialista, ha sido muy complejo y duro de ejecutar con un tipo de cambio fijo o semifijo (euro). Como consecuencia, los resultados han sido lentos y mediocres. Sin embargo, últimamente los esfuerzos del Primer Ministro Luis Santos da Costa han logrado algunos resultados macroeconómicos positivos.

Portugal ha mantenido un crecimiento positivo durante los últimos 3 años, lo que ha sido producto de un aumento en la demanda interna. Esto ha ayudado a que el déficit fiscal se redujera en un 50% el último año, pasando de un 4,4% a un 2,5% del PIB, lo que es destacable en un ambiente de incertidumbre política y económica en la región europea. Además, la cuenta corriente ha mantenido un superávit, lo que sumado al comportamiento del resto de los indicadores económicos, ha constituido un shock positivo para la economía portuguesa.

A pesar de este crecimiento, económico moderado, las proyecciones para 2017 y 2018 hablan de una desaceleración en la demanda interna, consumo e inversión. El crecimiento de la demanda interna caerá en casi un 50%, lo que llevará a un déficit en la cuenta corriente. Esto se espera que afecte de cierta manera el crecimiento, pero debido a las reformas estructurales y a mejoras en la deuda pública, no será sustancial.

Portugal ha logrado, con dificultad, mejorar sus cifras económicas y perspectivas futuras frente a un incierto ambiente político y económico en Europa. Los economistas internacionales destacan el gran logro del país al reducir en un 50% el déficit fiscal, el aumento de la demanda interna y superávit de la cuenta corriente.

Los economistas llaman a reformas de largo plazo, en especial la reducción de la deuda pública, que en 2016 alcanzó un 130,3% del PIB. Entre las medidas que recomiendan está la mejora en las inversiones y exportaciones, las cuales deberían ser foco de preocupación para el gobierno, y llevarían a una menor necesidad de aporte público a la economía.

Evolución Económica

La tasa de crecimiento anual en Portugal ha mantenido cifras positivas desde el año 2013, cuando alcanzó un 0,89%. En los siguientes años ha seguido aumentando, hasta 1,43% en 2015 y 1,74% en 2016. A pesar de esto, el crecimiento se ha visto frenado por el menor crecimiento en las exportaciones, que actualmente representan un menor volumen que las importaciones, y por la lentitud en las inversiones. El FMI explica esta desaceleración en la inversión extranjera debido a factores de incertidumbre, elevados niveles de deuda, y cuellos de botella en términos estructurales. La proyección para 2017 es de 1,45% y 2,3% el 2018. Se estima que para el presente año el PIB total sea de US\$ 203 billones, y que el PIB (PPP) per cápita será de US\$ 30.102.

En la composición del PIB, la demanda interna mostró un crecimiento importante durante 2014, 2015 y 2016, donde logró salir de las cifras negativas que había mantenido el país durante los últimos 5 años. Esto produjo un mejoramiento en las cifras económicas del país, funcionando como un shock positivo en el déficit fiscal y crecimiento económico. Durante 2015 alcanzó el porcentaje más alto dentro de los últimos 10 años, con un 2,5% de crecimiento, y un 2,2% de crecimiento en 2016. Se espera que este indicador sufra una importante baja en los próximos años, lo que podría producir, eventualmente, una desaceleración económica con respecto a los dos anteriores, en especial un efecto en la cuenta corriente de balanza de pagos. El FMI proyecta que el crecimiento durante 2017 sería 1,4% y un 1,3% el 2018. El consumo privado también ha mantenido cifras positivas desde 2014, en donde alcanzó un 2,2% de crecimiento. Su mayor alza fue durante en 2015 con un 2,6% de crecimiento, y de un 2,2% en 2016. Esta reducción se debe a un débil panorama en las inversiones y exportaciones, pero ha logrado mantener cifras positivas gracias a los mercados de servicios, retail y construcción, y se espera que para 2017 este crecimiento sea de un 1,4% y de un 1,2% en 2018. Por otro lado, la inversión aumentó con fuerza durante 2015, en que su crecimiento fue de un 4,1%, cifra que se redujo hasta un 2,6% en 2016. Se espera que durante 2017 siga reduciéndose hasta llegar a un 2% de crecimiento, pero que aumente a un 2,4% en 2018. Los economistas internacionales siguen manteniendo que la inversión es un factor importante para la economía portuguesa, y que el gobierno debe tomar medidas para mejorar el difícil escenario que enfrenta el país con respecto a atraer y generar ahorro e inversión interna.

La tasa de política monetaria en Portugal sigue en un 0%, condición que mantuvo el Banco Central Europeo, el cual estableció que no habrá nuevos recortes de tasas respecto a las

perspectivas de crecimiento, que han mejorado para la región europea. A pesar de estas mejores perspectivas para la economía europea, para Portugal el entorno de bajas tasas de interés y un ciclo económico ralentizado no ha sido favorable para sus bancos, y ha afectado la rentabilidad.

La inflación portuguesa alcanzó en mayo un 1,5%, cayendo de un 2% del mes de abril. Esta reducción según explicó la agencia de estadísticas de Portugal, fue principalmente por el comportamiento de los precios de los transportes, menores precios en bienes de consumo, y mobiliarios. Portugal ha mantenido en los últimos años una mayor inflación que la zona europea, lo que sumado a un aumento en el sueldo mínimo y en cargos públicos, genera mayor competitividad. Para los bancos portugueses es importante que la inflación siga aumentando, así como también las tasas de interés, para así poder aumentar la entrega de créditos y elevar la rentabilidad. Durante 2016 la inflación fue de un 0,64%, y el FMI proyecta un aumento a 1,21% el 2017 y 1,40% en 2018.

El tipo de cambio EUR/USD fue de 0,894 EUR/USD en mayo de 2017, y bajó hasta 0,8932 en junio de EUR/USD lo que lo sitúa bajo el promedio de este año, que es de 0,917 EUR/USD. El promedio de los últimos 10 años ha sido de 0,778 EUR/USD, lo que significa que el dólar ha ido apreciándose, especialmente durante los últimos años. El euro podría seguir bajando frente al dólar a corto plazo, debido a proyecciones por parte del Banco Central Europeo sobre una baja en la inflación para los próximos años en la zona, lo que debilita las perspectivas de la moneda.

Las exportaciones de Portugal durante el año 2015 fueron de US\$ 93.411 billones y de US\$ 97.511 billones en 2016. Las exportaciones se han mantenido por debajo de las importaciones desde el año 2014, y esto ha afectado el crecimiento y empleabilidad del país. Se espera que para los próximos años sigan aumentando las exportaciones, superando los US\$ 100 billones, debido a la optimización de costos y expansión por parte de las empresas portuguesas, y a un mercado laboral más dinámico. La proyección en exportaciones para 2017 es de US\$ 102.886 billones, y de US\$ 107.548 billones para el 2018, con una variación del 4,5%. Entre las principales exportaciones de bienes a otros países se encuentran el petróleo refinado, automóviles, piezas de vehículos, y calzado de cuero los cuales van dirigidos en su mayoría a España, Francia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos. Por otro lado, las importaciones de Portugal fueron US\$ 96.150 billones en 2015, y US\$ 100.335 billones en 2016, las que han sido favorecidas por la evolución del precio del petróleo. Durante 2017 se espera que las importaciones alcancen US\$ 105.526 billones y US\$ 109.597 billones el 2018, con una variación del 3,9%. Las importaciones más importantes de Portugal son el crudo de petróleo, automóviles, piezas de vehículos, medicamentos empaquetados y gas de petróleo las que principalmente provienen de España, Alemania, Francia, Italia, y Holanda.

El desempleo de Portugal cayó hasta un 10,1% durante el primer trimestre de 2017, manteniendo la tendencia a la baja que logró a lo largo de 2016. A pesar que sigue siendo un porcentaje alto, y que está por encima del 7,8% de desempleo que tiene la Unión Europea, Portugal ha logrado desarrollar su mercado laboral a través de reformas que han permitido mejorar las condiciones laborales y disminuir el desempleo en el último año. Los analistas internacionales recomiendan que las futuras reformas generen los incentivos para que aumente la inversión en programas y entrenamiento y que mejoren las habilidades de los trabajadores, incluyendo algún programa de inclusión para los desempleados, y así evitar aumentos prematuros en el salario mínimo.

El déficit fiscal ha mantenido una moderación desde 2015, en donde representó un 4,4% del PIB, y alcanzó una caída al 2,5% en 2016. Esto ha liberado recursos del Estado e incentivado el crecimiento en el consumo privado, y está dentro de los límites de sostenibilidad del 3% de déficit que tenía el país, a mediano plazo, sobre sus finanzas públicas. Además, se proyecta que para los próximos años este déficit siga disminuyendo, alcanzando un 2,1% del PIB el 2017 y un 1,9% del PIB en 2018. Esto, según el FMI, aliviará la incertidumbre beneficiando los planes de inversiones futuras dentro del sector privado, aumentaría el crecimiento y competitividad de la economía y de los bancos portugueses.

En Portugal la cuenta corriente de balanza de pagos ha mantenido un superávit desde el año 2013, en donde alcanzó un 1,6% del PIB, y el cual se mantuvo hasta el año 2016 con un 0,8% del PIB. Como se observa en las cifras, la cuenta corriente ha ido debilitándose en los últimos años, acompañada por la moderación del crecimiento del consumo, que se espera que varíe negativamente cerca de un 1% en los próximos años y que lleve al déficit moderado de esta cuenta. El FMI proyecta que esta cuenta alcance el déficit con un -0,3% del PIB en 2017 y un -0,4% en 2018.

La deuda pública de Portugal ha superado el 100% del PIB desde el año 2011, en donde era de un 111,4% del PIB. Durante 2016 este indicador aumentó hasta un 130,3% del PIB, uno de los porcentajes más altos de los últimos 5 años. El FMI explica que a estos niveles la dinámica de deuda es vulnerable incluso a shocks relativamente pequeños en la economía, por lo que recomienda a Portugal guiar su política fiscal a mejorar la sostenibilidad y manejo de la deuda pública. También, proyecta una disminución de la deuda para los próximos años, a un 128,6% del PIB en 2017 y 127,07% del PIB en 2018.

Cumbre Bilateral entre Portugal y España

El pasado 29 y 30 de mayo se celebró la XXIX Cumbre Bilateral entre Portugal y España, en donde el principal tema de discusión fue el reforzamiento de la cooperación transfronteriza ante las dificultades que representan las negociaciones vinculadas al Brexit.

Sobre este tema, el presidente de España, Mariano Rajoy, ha mostrado bastante preocupación y ha buscado el apoyo de los países miembros de la Unión Europea (UE), como Portugal, para encontrar la mejor manera de la retirada del Reino Unido, en donde las negociaciones cubran los derechos de los ciudadanos, una óptima liquidación financiera, y que se mantenga un marco de colaboración entre el Reino Unido y la Unión Europea. Dentro del gobierno portugués, el ministro de Exteriores, Augusto Santos Silva, ha expresado lo preocupante y desafiante que ha representado ser la aprobación del Brexit para todos los involucrados, y que todavía queda un largo e importante proceso de negociación. Además, explicó que a pesar que las preocupaciones del Reino Unido eran justificadas en términos de la burocratización de la UE, y que hacen faltan reformas dentro de la institución para desburocratizarla, el Brexit no era la solución.

Por otro lado, esta cumbre también implicará que Portugal y España mejoren su relación transfronteriza. Actualmente la relación entre estos dos países es considerable, formando incluso un mercado ibérico. Se estima que en Portugal hay alrededor de 2.200 empresas españolas, y que hay 400 portuguesas en España, y que el comercio bilateral alcanzó alrededor de 28.797 millones de euros en 2016.

Finalmente, la Cumbre Bilateral incluyó conversaciones sobre el futuro de la Unión Europea, en donde el fortalecimiento económico, monetario y social, además de mantener la integración de la UE, siguen siendo puntos relevantes.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

Dentro del Ranking Mundial de Competitividad 2016-2017 del World Economic Forum (WEF), Portugal se ubica en el lugar Nº 46, bajando 8 puestos desde el ranking realizado en 2015-2016. En general, el desempeño de Portugal no destaca en ninguno de los pilares, siendo su mejor posición el puesto Nº 22 en los pilares de Infraestructura y Salud y Educación Primaria. Su peor posición se encuentra en el Ambiente Macroeconómico, donde está en el puesto Nº 120, y le sigue el pilar Desarrollo del Mercado Financiero en el puesto Nº 116.

Por otro lado, el ranking evaluó como factores más problemáticos de Portugal las altas tasas impositivas, la ineficiente burocracia gubernamental, la inestabilidad política y las restrictivas regulaciones dentro del mercado laboral.

Los bonos soberanos en Portugal tienen una evaluación crediticia de Ba1 estable según la agencia Moody's. Por otro lado, las agencias S&P y Fitch le han dado una calificación de riesgo BB+ con perspectiva estable. En general, Portugal tiene un grado de inversión estable y con buena solvencia, pero se espera que mejoren estas evaluaciones en los próximos años.

La Fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2016 posicionó a Portugal en el puesto Nº 77 a nivel mundial, y en el Nº 33 a nivel regional europeo. Desde 2013 su puntaje de libertad económica bajó 0,5 puntos, llegando a los 62,6, categorizándola como una economía moderadamente libre. El ranking destaca como ámbitos exitosos la libertad comercial y la libertad en los negocios; y como áreas preocupantes el tamaño del gobierno, la limitada flexibilidad laboral y la integridad gubernamental.

Además, la Fundación Heritage menciona que en el ámbito de política económica Portugal sigue enfrentando retos que requieren de reformas, independiente de las que el gobierno ha implementado en los últimos años, que han perdido su impulso inicial. Destaca también que Portugal cuenta con un entorno institucional sólido, un marco empresarial eficiente y un sistema judicial independiente, pero que estas ventajas se han visto afectadas por el endeudado e ineficiente sector público, que ha reducido el dinamismo del sector privado y perjudicado la competitividad de la economía en general.

Por otro lado, el Ranking de Estado de Derecho (Rule of Law Index) 2016 del World Justice Project, posiciona a Portugal en el Nº 23 a nivel global y Nº 16 a nivel regional, que considera a la Unión Europea, la Asociación Europea de Libre Comercio y a Norteamérica. El puntaje general de Portugal dentro de este ranking es de 0,71, y dentro de la clasificación de grupo por ingreso está en el de Alto Ingreso y en la posición Nº 23.

Dentro de las evaluaciones que hace el ranking, Portugal tiene una buena evaluación a nivel global en materias de limitaciones de los poderes gubernamentales y derechos fundamentales. A nivel regional mantiene en general una posición media, pero cae en el ranking en materias de apertura de gobierno, orden y seguridad, y justicia civil.

“Milagro Económico Portugués”

Durante los últimos dos años Portugal ha destacado por sus índices económicos, en especial porque ha logrado reducir su déficit fiscal dentro del ambiente de incertidumbre de la zona europea. Además, han aumentado los salarios, y ha habido reformas que mejoraron las pensiones de los empleados y jubilados.

El “milagro económico portugués” consiste en una reducción del 50% del déficit fiscal en solo un año, cayendo desde un 4,4% del PIB en 2015 a un 2,5% del PIB en 2016. Existen dos puntos de vista con respecto a los motivos de esta recuperación económica. Por un lado, economistas asocian esta mejora a distintas políticas de austeridad que ha aplicado el gobierno en los últimos dos años, además de medidas que fomentaran la demanda interna y que aumentaran las tasas impositivas. Esta última medida es la que más destacan los economistas internacionales, en especial las “tasas extraordinarias” que ha aplicado el

gobierno portugués a distintos productos y servicios, y las que según el Presupuesto del 2017 seguirán siendo una de las estrategias de crecimiento del gobierno.

Por otro lado, los economistas rechazan que esta mejora se deba a la procedencia socialista del gobierno. De hecho, explican que Portugal ha recibido más capital del necesario dentro de la crisis económica europea, y que estos recursos han sido invertidos internamente, en especial por el enfoque turístico del país y por el alto porcentaje de trabajadores públicos. Es importante mencionar que Portugal al no tener muchas empresas exportadoras y que su masa laboral activa sea en su mayoría parte del sector público, cualquier tipo de incremento en los sueldos o inyección de capital al país, se traduce en una mayor demanda interna y mayor recaudación.

Por último, los economistas llaman a la precaución sobre estas cifras. Sobre esto dicen que en los últimos años Portugal ha incrementado el gasto público, lo que afecta directamente la deuda, la cual reduce a corto plazo el déficit fiscal, pero que no logra corregir completamente los problemas del país, en especial porque, aunque haya una mayor cantidad de consumo y crecimiento económico, la deuda sigue siendo extremadamente alta y se sigue utilizando como medida de austeridad. Sobre esto, recomiendan, para soluciones a largo plazo, que el gobierno tome medidas para incentivar y desarrollar el mercado privado, lo que iría de la mano en bajar los impuestos a las empresas.

Relación con Chile

En junio de 2009 entró en vigencia el Acuerdo de Cooperación entre Portugal y Chile, en donde se establecieron relaciones entre ambos países en materias de educación, ciencia y enseñanza superior, cultura, entre otros temas. Existe un importante diálogo y vínculo en política y economía entre las dos naciones, que facilitan la relación bilateral y multilateral. Recientemente, firmaron un acuerdo para implementar un Working Holiday, con lo que se espera que fomente y aumente el intercambio cultural. Por otro lado, la presidenta Michelle Bachelet y el primer ministro portugués Antonio Costa, mencionaron la importancia de actualizar el Acuerdo de Cooperación a las problemáticas y desafíos globales existentes.

Por otro lado, entre Portugal y Chile existe desde 1990 el Acuerdo de Cooperación entre Chile y la Unión Europea, el cual es un acuerdo de tercera generación que incluye 3 cláusulas, democrática, evolutiva y de cooperación avanzada, y que ha aumentado significativamente la relación comercial entre estos dos países. En el año 2003 entró en vigencia el Acuerdo de Asociación entre la comunidad europea y sus Estados miembros y Chile, el cual incorpora aspectos políticos, económicos y de cooperación, con una cláusula democrática que permite que cualquiera de los países miembros suspenda el acuerdo en caso de incumplimiento.

Las exportaciones el año 2014 fueron US\$ 45 millones, y luego disminuyeron a US\$ 35 millones durante 2015. En 2016 aumentaron levemente a US\$ 38 millones. La variación porcentual de las exportaciones, desde 2015 a 2016 fue de un 9%. Las principales exportaciones hacia Portugal son variedades de frutas, nueces, y pescados.


Por su parte, las importaciones llegaron a US\$ 137 millones en 2014, y a US\$ 113 millones en 2015. También las importaciones mostraron un leve aumento durante 2016, alcanzando US\$ 123 millones. La variación porcentual de las importaciones de 2015 a 2016 fue también de un 9%. Entre las principales importaciones se encuentran tapones de corcho, tableros de partículas, entre otros.

En conclusión, Portugal ha logrado, con dificultad, mejorar sus cifras económicas y perspectivas futuras frente a un incierto ambiente político y económico en Europa. Los economistas internacionales destacan el gran logro del país al reducir en un 50% el déficit fiscal, el aumento de la demanda interna y superávit de la cuenta corriente, pero llaman al gobierno a tomar medidas y reformas de largo plazo para disminuir la altísima deuda pública que mantiene.

Por otro lado, Portugal ha realizado reformas que han mejorado las condiciones del mercado laboral, pero todavía queda un largo proceso para mejorar la optimización de costos y crecimiento de empresas privadas, que llevarán al largo plazo a una disminución de la deuda y un crecimiento sostenido de la economía. Además, el gobierno debe tomar medidas para aumentar las exportaciones e inversión, lo que los economistas aseguran fortalecerá a Portugal. La inversión interna fija con respecto al PIB bajó substancialmente después de 2009, a un rango entre 14 y 18%. La productividad de la economía portuguesa es muy baja y, como vimos, la deuda pública es alta y las clasificaciones de riesgo más bien malas, lo cual es un obstáculo.

Cuadro Nº 1

Indicadores Económicos

 Portugal	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017p	2018p
PIB Real (var %)	-4,03	-1,13	0,89	1,60	1,43	1,74	1,45	2,30
Demanda Interna (var %)	-5,70	-7,30	-2,00	2,20	2,50	2,20	1,40	1,30
Consumo Privado (var %)	-4,00	-5,50	-1,20	2,20	2,60	2,20	1,40	1,20
Inversión (var %)	-11,30	-16,60	-5,10	2,80	4,10	2,60	2,00	2,40
Balanza Comercial (bill US\$)	-7,82	0,10	1,93	-0,83	-2,74	-2,82	-2,64	-2,05
Exportaciones (bill US\$)	76,26	78,86	84,37	88,03	93,41	97,51	102,89	107,55
Importaciones (bill US\$)	84,08	78,76	82,44	88,85	96,15	100,34	105,53	109,60
Cuenta Corriente (% del PIB)	-6,00	-1,79	1,56	0,06	0,07	0,84	-0,27	-0,41
Inflación (%DIC/DIC)	3,55	2,78	0,44	-0,16	0,51	0,64	1,21	1,40
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	111,39	126,22	129,04	130,60	128,99	130,30	128,62	127,07
Balance Fiscal (% del PIB)	-7,38	-5,66	-4,84	-7,20	-4,40	-2,54	-2,13	-1,88

Fuente: FMI, OECD, Statistics Portugal

Cuadro Nº 2


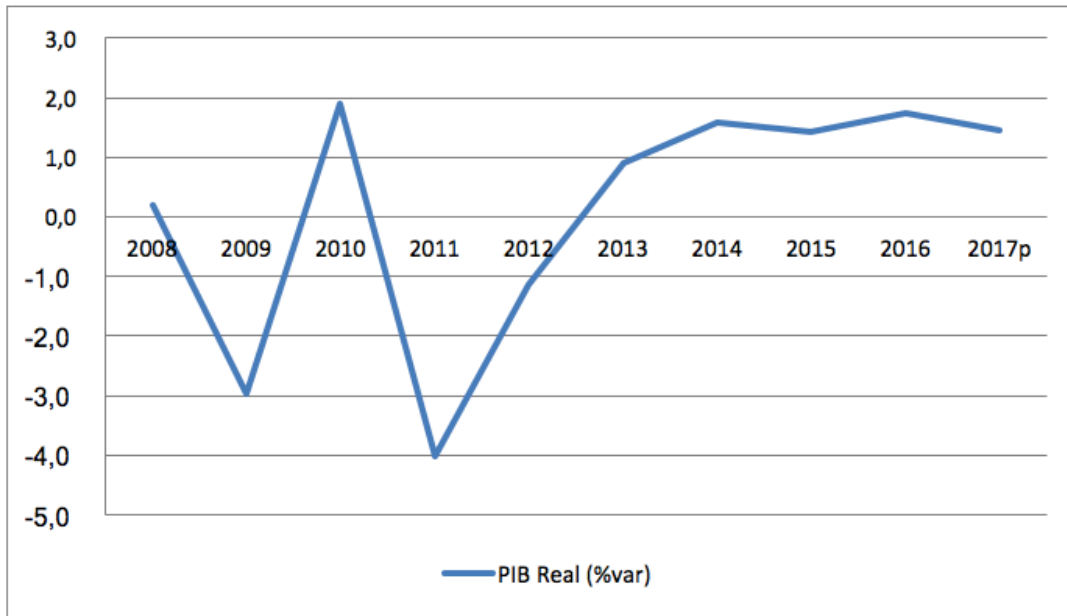
 Portugal	
Nombre Oficial	República Portuguesa
Población	10,289 millones
PIB total	203 USD billones
PIB (PPP), per cápita	\$ 30,192
Ranking libertad económica	62,6 general, puesto 77º
Rule of Law Index	0,71 general, puesto 23º
Tipo de cambio	0,8928 dólares por euro
Intercambio comercial (USD)	USD 208 billones
Deuda externa (USD)	USD 451,36 billones
Página web	http://www.portugal.gov.pt/pt.aspx

Gráfico N° 1

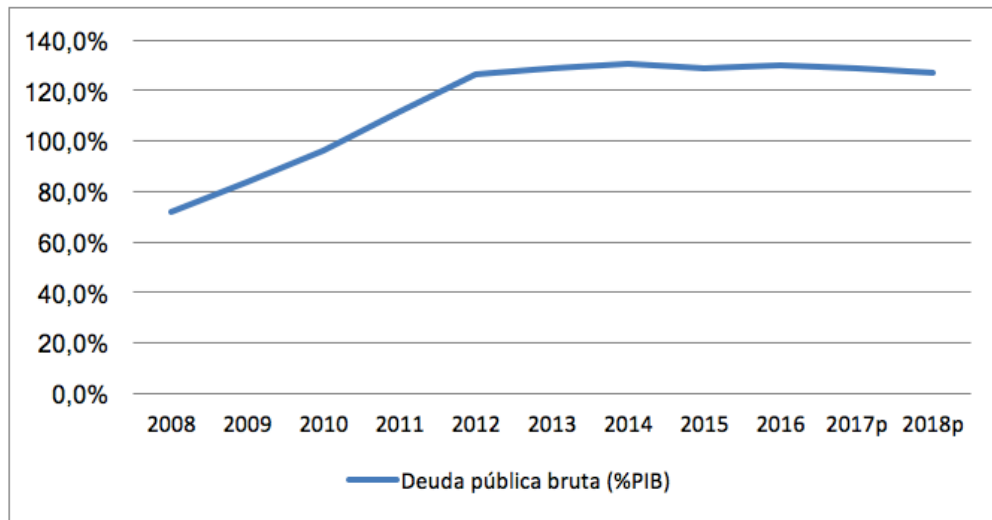
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI.

Gráfico N° 2

Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro Nº 3

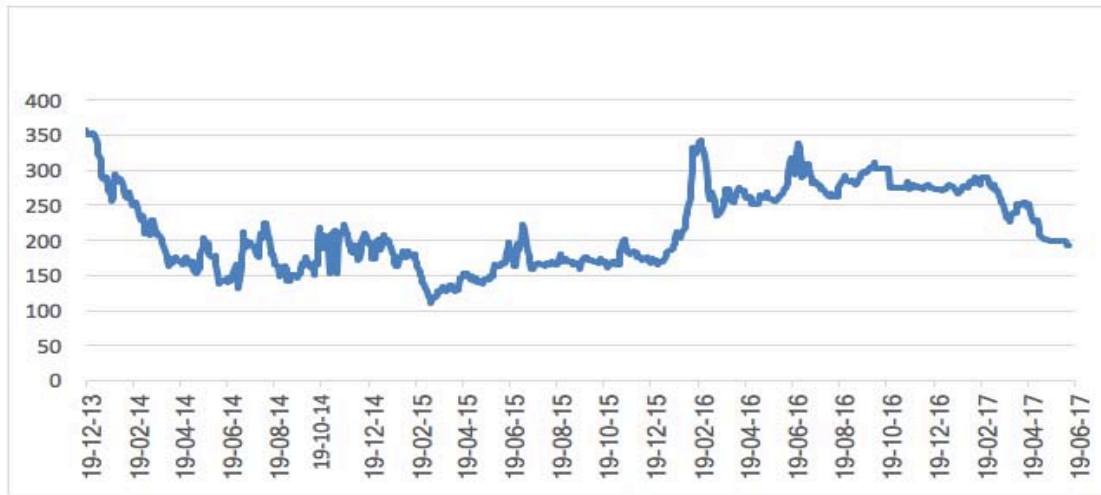
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Ba1	BB+	BB+

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

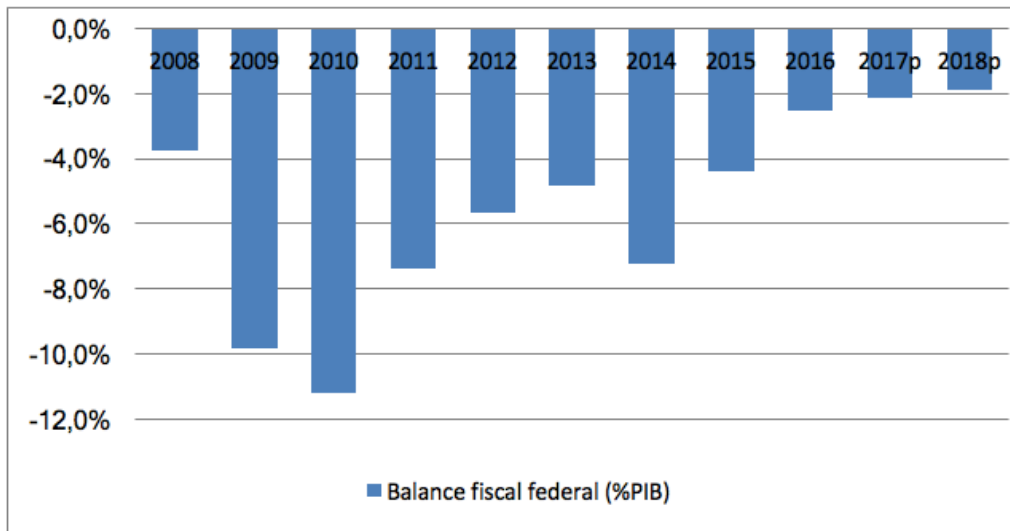
CDS 5 years



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

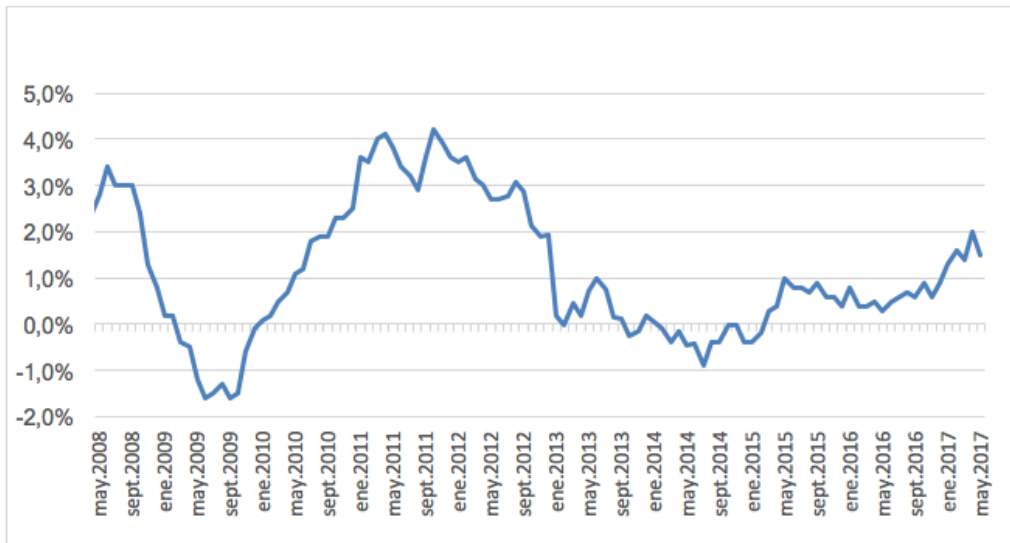
Balance Fiscal Federal (% PIB)



Fuente: FMI, OCDE.

Gráfico Nº 6

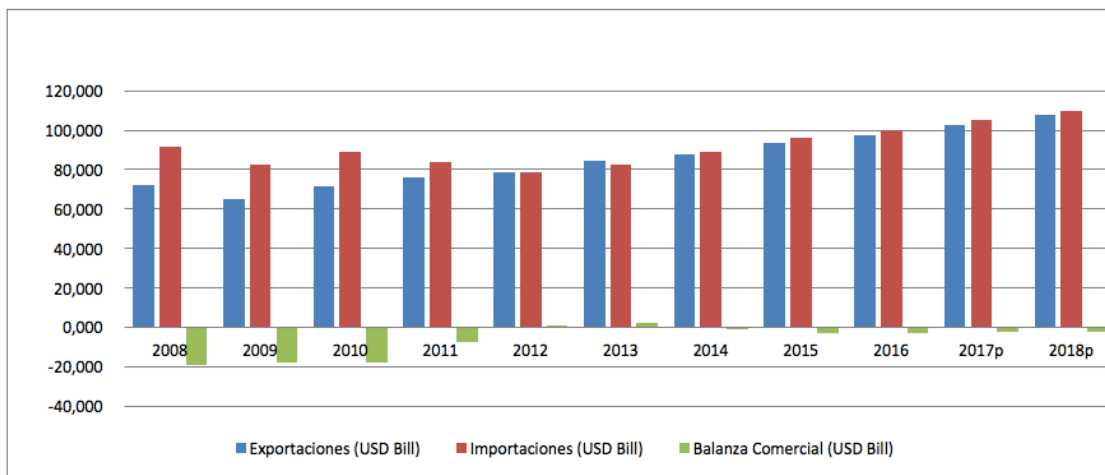
Inflación (Variación mensual)



Fuente: Statistics Portugal

Gráfico Nº 7

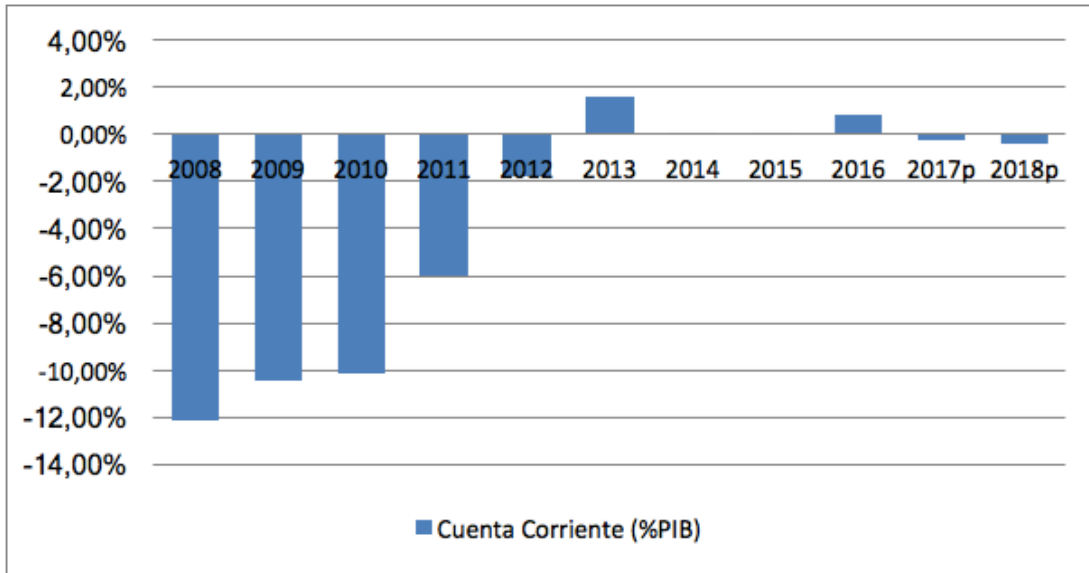
Balanza Comercial (USD Bill.)



Fuente: OECD

Gráfico Nº 8

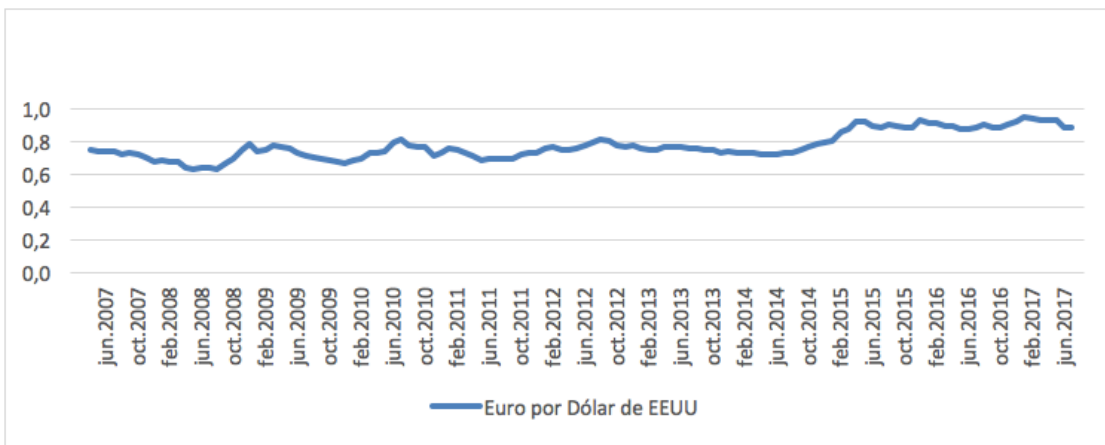
Balanza de pagos: Saldo Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: FMI

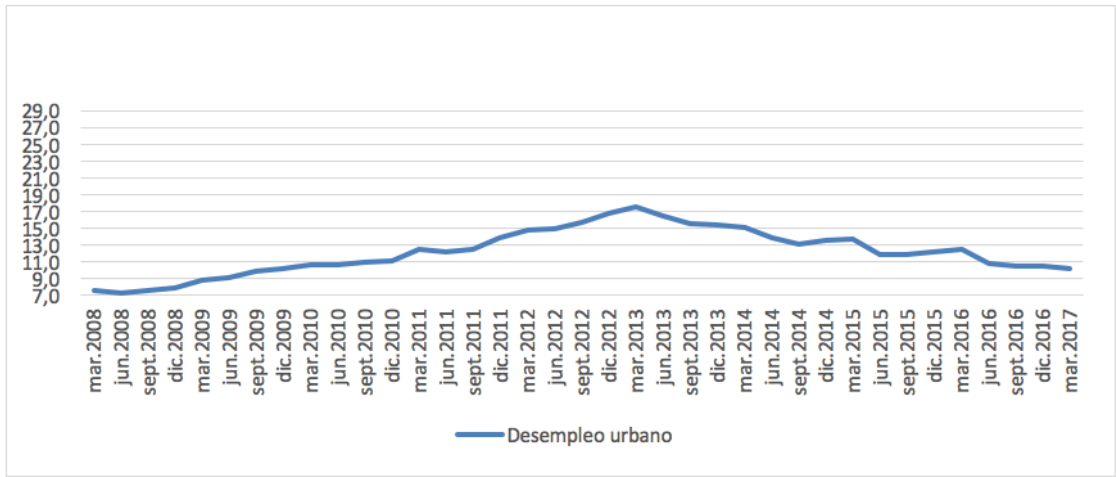
Gráfico Nº 9

Euro por Dólar de EEUU



Fuente: Banco Central de Chile

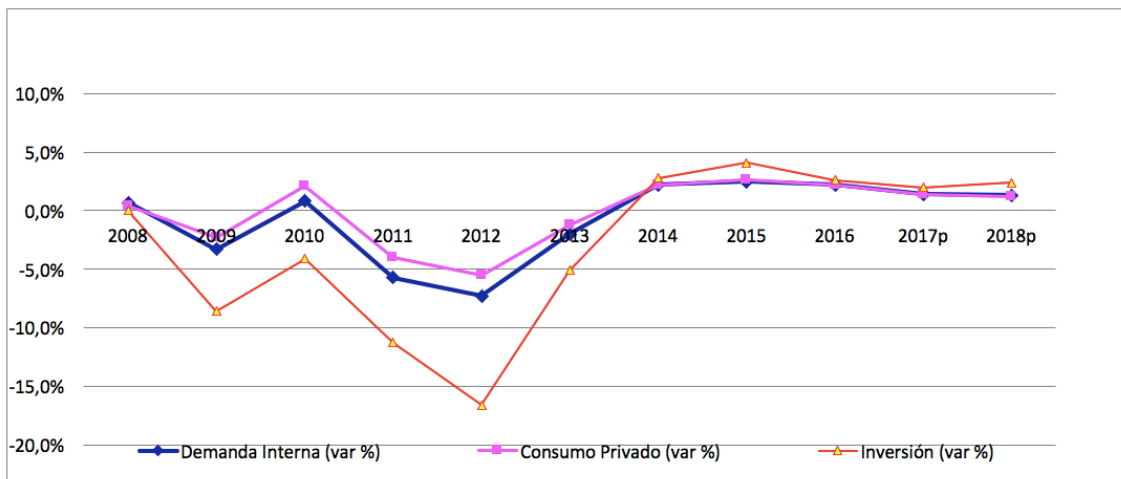
Gráfico Nº 10
Desempleo Urbano



Fuente: Statistics Portugal

Gráfico Nº 11

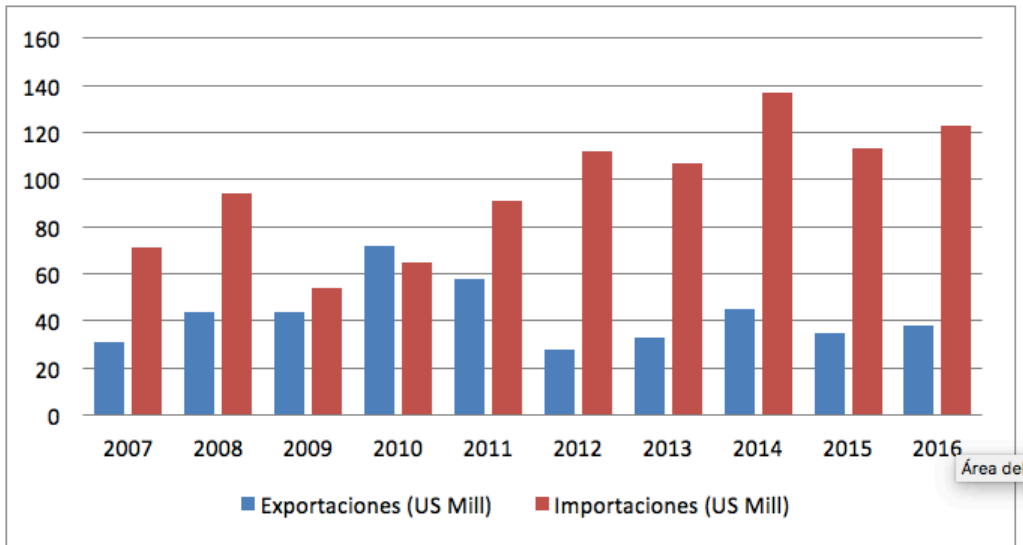
Evolución de componentes del PIB: Demanda Interna, Consumo Privado e Inversión de Capital



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 12

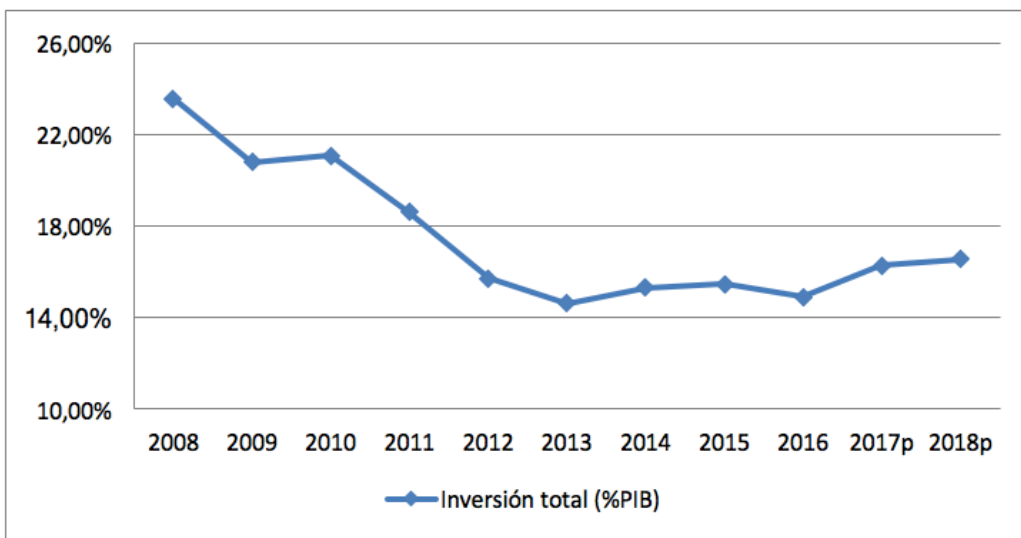
Exportaciones e Importaciones de Chile a Portugal



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI