

Reactivación económica, pero con unas perspectivas plagadas de desafíos

VALORACIÓN POR PAÍSES	PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES	PANORAMA ECONÓMICO	ESTRUCTURA COMERCIAL	LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA
BB1 <small>RIESGO BAJO para las empresas</small>	Riesgo económico			
	Riesgo del entorno empresarial			
	Riesgo político			
	Riesgo comercial			
	Riesgo financiero			

Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

PIB	2.175.710.000.000 USD (ranking mundial: puesto 46, Banco Mundial 2017)
Población	10,29 millones (ranking mundial: puesto 87, Banco Mundial 2017)
Forma de estado	Democracia parlamentaria
Jefe del Gobierno	Antonio COSTA
Próximas elecciones	2019, legislativas; 2021, presidenciales

PUNTOS FUERTES

- Mejora de la competitividad gracias a unas reformas estructurales profundas (sector bancario, pensiones, mercado de trabajo).
- Moderna red de infraestructuras.
- Grandes empresas con presencia internacional.
- Buen rendimiento en algunos sectores industriales e innovadores.
- Sector turístico floreciente.
- Sistema eficiente para la I+D, mano de obra relativamente cualificada.

PUNTOS DÉBILES

- Deuda pública todavía elevada (entre las más altas del mundo) pese a los esfuerzos de consolidación fiscal.
- Alta deuda del sector privado.
- Sistema bancario aún débil que obstaculiza la financiación de la economía.
- Número de insolvencias todavía un 30% más elevado que en 2007.



- Desaceleración a la vista para el estudiante aplicado.
- Mejora del entorno empresarial y las condiciones de financiación, pero con vulnerabilidades persistentes.

Desaceleración a la vista para el estudiante aplicado

El PIB real del 4T de 2018 creció un +0,4% intertrimestral (+1,7% interanual) desde el +0,3% del 3T, pero por debajo de la media del 1S del +0,55%. **En general, en 2018, el PIB creció un sólido +2,1% (aunque registró**

un descenso en comparación con el +2,8% de 2017) impulsado por la demanda interna. La demanda externa restó -0,7 pp al crecimiento (después de los -0,3 pp de 2017) ya que las exportaciones se desaceleraron de manera más marcada que las importaciones. La inversión creció un +4,4% después de ganar un +9,2% en 2017.

El incremento de los salarios reales y el efecto de las medidas de gasto social deberían continuar apoyando el crecimiento del consumo este año. Sin embargo, existe un margen limitado para una mayor recuperación del mercado laboral (el desempleo se encuentra en su nivel más bajo en 15 años, por debajo del 7%). Las exportaciones deberían ralentizarse a medida que la actividad económica de los principales socios comerciales vaya disminuyendo. La caída de la tasa de utilización de la capacidad de fabricación en el 1T de 2019 (hasta su nivel más bajo desde 2014) es un mal augurio para la inversión, pero las condiciones de financiación deberían seguir siendo favorables en 2019, y existe una **concurrida cartera de proyectos de inversión cofinanciados por la UE en perspectiva**. Esperamos que el crecimiento de Portugal alcance el +1,7% este año.

Gracias a que se cumplió (y superó) el objetivo de déficit fiscal fijado por la Comisión Europea, Portugal fue capaz de salir del “procedimiento de déficit excesivo”, con una caída del déficit presupuestario al -1,0% en 2017 (-3,0% incluyendo 2 pp debido a la recapitalización de Caixa Geral de Depósitos), desde su porcentaje récord del -11,2% del PIB registrado en 2010. En 2018, se situaba en el -1,4%.

De hecho, con la consolidación fiscal, la deuda pública se ha reducido desde su máximo del 130,6% del PIB en 2014 al 122,1% del PIB en 2018. **Sin embargo, la carga de la deuda, todavía elevada, podría limitar la capacidad del gobierno para responder a futuros embates económicos.**

Actualmente, el coste del servicio de la deuda representa alrededor del 8% del gasto público. Esperamos que la deuda pública prosiga con su tendencia a la baja (~120% del PIB en 2019). No obstante, **el reequilibrio fiscal se realizó a expensas de la inversión pública que, en términos anuales, cayó 6.500.000.000 EUR entre 2010 y 2017, aunque comenzó a crecer de nuevo en el 4T de 2017. Ahora representa el 1,9% del PIB, frente al 5,3% de 2010, lo que claramente es una mala señal para las infraestructuras y el crecimiento a largo plazo de Portugal.**

Tras un desapalancamiento y una recuperación positivos, las condiciones de financiación para las empresas deberían seguir siendo favorables. Con la expansión de la economía y la mejora de la calificación de la deuda soberana de Portugal por parte de las agencias, los costes de los intereses han disminuido notablemente; **después del máximo del 14% anotado**



a principios de 2012, los tipos de interés de la deuda pública a 10 años se sitúan ahora cómodamente por debajo del 2% (1,7%). La rentabilidad inferior de la deuda soberana redujo los diferenciales corporativos al 2,7% en el 3T de 2018 desde el 7,6% de 2008. Por otra parte, en noviembre de 2018, el crédito total a las sociedades no financieras se había contraído en 56.000.000.000 EUR con respecto a los máximos alcanzados en 2010 (ahora son de 85.800.000.000 EUR), a la par con el desapalancamiento continuado.

La deuda de las empresas (% del PIB) ha disminuido hasta situarse en torno a los niveles medios de la OCDE, si bien sigue siendo elevada. Los datos más recientes de 2017 apuntan a una ratio del 106,8%, desde un máximo del 141,5% anotado a principios de 2013.

Mejora del entorno empresarial y las condiciones de financiación, pero con vulnerabilidades persistentes

Las reformas han mejorado el entorno empresarial, ya que la encuesta de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial clasificó a Portugal en el puesto 34 en 2019, lo que supone una mejora con respecto a la posición 48 que ocupaba en 2009. Las reformas para facilitar el acceso al crédito y proteger a los inversores minoritarios propiciarían aún más la realización de negocios. Ahora se sitúa ligeramente por debajo de España (30) y Francia (32), pero por encima de los Países Bajos (36), Bélgica (45) e Italia (51). Se han adoptado reformas estructurales clave para reducir la carga fiscal de las empresas, alcanzar un mejor cumplimiento contractual, liberalizar el mercado laboral y desregular varios servicios y profesiones. Portugal se ha convertido en uno de los países más competitivos de la Eurozona en términos de costes, dadas las disminuciones registradas en el coste laboral unitario entre 2010 y 2015. En la categoría de «comercio transfronterizo» el país ocupó el primer puesto.

Las deficiencias se mantienen en la categoría de «obtención de crédito» (posición 112).

La banca no debería cantar victoria todavía; la cartera de préstamos morosos del sector bancario portugués ha disminuido en 18.000.000.000 EUR



desde junio de 2016 hasta junio de 2018; la ratio de préstamos morosos/total de riesgos de crédito se sitúa en el 12% (frente al 19,8% de 2016). Sin embargo, a pesar de la mejora de la calidad de los activos del sistema bancario, la ratio sigue siendo la segunda más alta de la UE, después de Grecia, y justo antes de Italia.

A medida que se desacelera la tendencia a la baja de las insolvencias, su número total debería mantenerse un 30% por encima de los niveles anteriores a la crisis (2007). La disminución constante de las insolvencias se debe a (i) la recuperación económica y (ii) a un régimen de insolvencia más eficiente desde 2010; sin embargo, vemos que esta tendencia se está desacelerando (-5% en 2019 después del -12% de 2018). El régimen de insolvencia de Portugal para la reestructuración de empresas se ha vuelto más eficiente desde principios de 2010, en particular gracias al *Processo Especial de Revitalização* (Proceso Especial de Revitalización): un instrumento judicial alternativo aplicable a las insolvencias, que ofrece a las empresas que atraviesan dificultades y/o están en situación de insolvencia inminente la posibilidad de negociar con sus acreedores, propiciando así la revitalización de su actividad.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

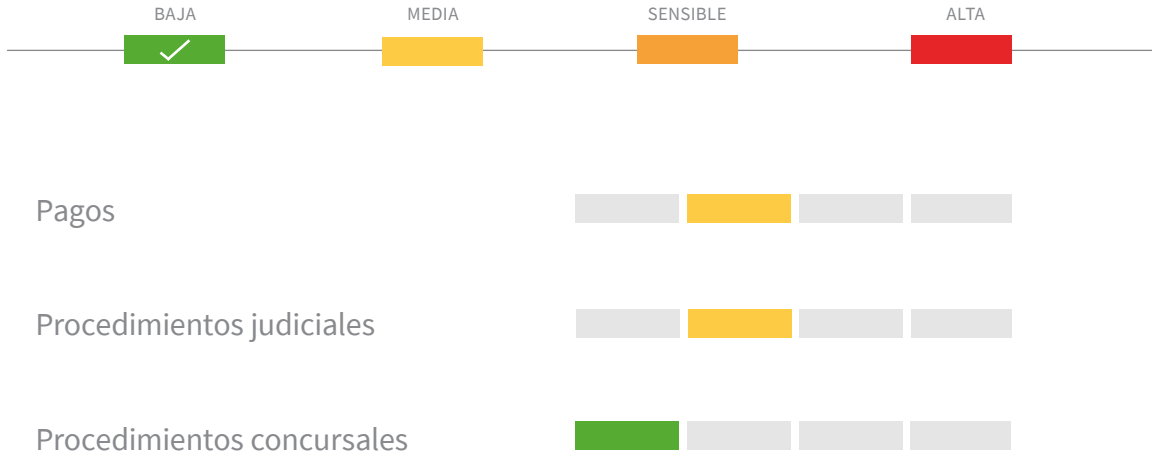
Exportaciones	Rango	Importaciones
España 25% 	1	33% España 
Francia 13% 	2	14% Alemania 
Alemania 12% 	3	8% Francia 
Reino Unido 7% 	4	5% Italia 
Estados Unidos 6% 	5	5% Países Bajos 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Productos refinados del petróleo 6%	1	7% Automóviles y ciclomotores
Herramientas diversas 5%	2	6% Petróleo crudo
Papel 5%	3	5% Artículos de plástico
Artículos de plástico 5%	4	4% Productos farmacéuticos
Componentes de vehículos 5%	5	4% Carne

Las condiciones de pago y los intereses de demora se regulan de conformidad con la normativa de la UE aplicable; sin embargo, las normas instauradas se encuentran entre las más laxas de Europa. Como resultado, el período medio de cobro sigue siendo excesivo y se sitúa en torno a los 69 días.



El proceso judicial representa una complicación importante a la hora de cobrar deudas y es recomendable recurrir primero a la negociación con el apoyo de especialistas en cobranza. Cuando sea necesario recurrir a la vía judicial, los métodos de resolución alternativa de conflictos y los tribunales extranjeros (el grado de aplicación de las sentencias de la UE es relativamente elevado en Portugal) pueden ser

dignos de consideración a fin de evitar la ineficacia de los tribunales nacionales.

Pese a las reformas llevadas a cabo en 2012 para aumentar las posibilidades de rescate de las empresas, los procedimientos concursales a menudo conducen a la liquidación de la empresa y los deudores no garantizados rara vez recuperan su deuda.