

# Trabajo Fin de Grado

Evolución macroeconómica de Portugal durante el  
comienzo del siglo XXI

*Macroeconomic developments in Portugal during  
the 21st century*

Autor/es

Andrea Val Cebrián

Director/es

Eduardo Francisco Pozo Remiro

Facultad de Economía y Empresa

2019-2020

**Autora del trabajo:** Andrea Val Cebrián

**Director del trabajo:** Eduardo Francisco Pozo Remiro

**Título del trabajo:** Evolución macroeconómica de Portugal durante el comienzo del siglo XXI

**Titulación a la que está vinculado:** Grado en Administración y Dirección de Empresas

## **RESUMEN:**

El presente trabajo tiene por objetivo el estudio de la economía de Portugal desde un punto de vista macroeconómico. Para ello, se analizan las principales magnitudes agregadas de la economía portuguesa, al igual que las políticas llevadas a cabo desde el año 2000 hasta la actualidad, año 2019.

Para desarrollar el trabajo, se utilizan los datos aportados por las principales fuentes de información nacional (Banco Nacional de Portugal, Instituto Nacional de Estadística, Gabinete de Estrategia e Estudos del Ministério da Economia) e internacional (Eurostar, AMECO, FMI) para obtener una descripción cuantitativa de cada una de las variables, extrayendo los datos que aporten información y así, elaborar los argumentos pertinentes en cada caso.

En primer lugar, se realiza una breve introducción del país de estudio presentando las características geográficas, demográficas y políticas que lo rodean. Más tarde, se analiza la variable más importante, el PIB y sus componentes por el lado de la demanda como de la oferta. Posteriormente, se estudian otras variables relevantes como la inflación, el empleo y las finanzas públicas.

Con este análisis, se pretende obtener una visión precisa sobre la situación actual y de la evolución que se ha producido durante veinte años en la economía portuguesa, desde el punto de vista macroeconómico.

## **SUMMARY:**

This paper aims to study the economy of Portugal from a macroeconomic point of view. For this, the main aggregate figures of the Portuguese economy are analyzed, as well as the policies carried out from 2000 to the present, 2019.

To carry out the work, the data provided by the main sources of national information (National Bank of Portugal, National Statistics Institute, Cabinet of Strategy and Studies of the Ministry of Economics) and international (Eurostar, AMECO, IMF) are used to obtain a quantitative description of each of the variables, extracting the data that provides information and thus, elaborate the pertinent arguments in each case.

First, a brief introduction is made to the country of study, presenting the geographical, demographic and political characteristics that surround it. Later, the most important variable, GDP and its components, is analyzed on the demand side as well as on the supply side. Subsequently, other relevant variables such as inflation, employment and public finances are studied.

With this analysis, the aim is to obtain a precise vision of the current situation and of the evolution that has taken place over twenty years in the Portuguese economy, from the macroeconomic point of view.

## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN DEL PAÍS DE ESTUDIO.....	5
2. ANTECEDENTES ECONÓMICOS.....	6
3. EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES RELEVANTES DURANTE EL SIGLO XXI.....	8
3.1 PIB.....	8
3.1.1 Demanda.....	13
I) Consumo.....	14
II) Inversión.....	16
III) Exportaciones netas y balanza de pagos.....	19
3.1.2 Oferta.....	23
3.2 EMPLEO.....	29
3.3 PRECIOS.....	34
3.4 FINANZAS PÚBLICAS.....	39
4. CONCLUSIONES.....	42
5. BIBLIOGRAFIA.....	43

## 1. INTRODUCCIÓN DEL PAÍS DE ESTUDIO

Portugal es un país de la Unión Europea, constituido como un estado de derecho democrático. Es un país transcontinental, si bien la mayor parte de su territorio está en el suroeste de Europa, en la Península Ibérica. Limita al este y al norte con España, y al sur y oeste con el océano atlántico. Comprende también los archipiélagos autónomos de las Azores y Madeira, situados en el hemisferio norte del océano atlántico.

El territorio que ahora ocupa Portugal ha sido un testigo histórico de un flujo de diferentes civilizaciones a lo largo de la Historia: tartessos, celtas, fenicios, cartagineses, griegos, romanos, germanos (suevos y visigodos), musulmanes, judíos y otros pueblos que han dejado huella en la cultura, historia, lenguaje y etnia.

Es miembro de la ONU, la Unión Europea (incluyendo la Eurozona y el espacio Schengen), la OTAN, la OCDE y la CPLP entre otros. También participa en las fuerzas de paz de las Naciones Unidas.

Portugal tiene una superficie de 92.226 km<sup>2</sup>, con una población de 10.276.617 personas y una densidad de población de 111 habitantes por km<sup>2</sup>.

Su capital es Lisboa y su moneda el Euro.

De los 10,3 millones de habitantes, el 50% de la población se considera población activa, es decir, con edad y capacidad de trabajar. La distribución de la población en el territorio continental muestra una concentración más elevada junto al litoral y dos áreas presentan densidades particularmente elevadas, centradas en las ciudades de Lisboa, la capital, y Oporto. Su lengua oficial, el portugués, es una lengua hablada por más de 250 millones de personas distribuidas por casi todos los continentes y contribuye a estrechar relaciones históricas y culturales con el resto del mundo.

La República Portuguesa es un estado de derecho democrático. Los órganos de soberanía consagrados en la constitución son el Presidente de la República, la Asamblea de la República, el Gobierno y los tribunales.

El Presidente de la República es el jefe de estado, elegido por sufragio universal directo con un mandato de 5 años, pudiendo ser reelegido solo para un mandato adicional. Actualmente ostenta este cargo Marcelo Rebelo de Sousa, desde marzo del 2016.

El poder legislativo corresponde a la Asamblea de la República, unicameral y compuesta por 230 diputados elegidos por sufragio universal directo para un mandato de 4 años. En la actualidad, se encuentra en la cabeza el Partido Socialista.

El poder ejecutivo lo ejerce el Gobierno, constituido por el Primer Ministro y Jefe de Gobierno de la República Portuguesa António Costa, los distintos Ministerios y los Secretarios de Estado Tiago Antunes, Luís Va Pinheiro y Rosa Monteiro.

Como apunte, destaco que el vigésimo primer gobierno constitucional de Portugal, en el cargo desde el 2015, difiere de los anteriores ya que su organización no define la existencia de ministerios, es decir, cada ministro dirige un área de gobierno que solo corresponde a un conjunto de organismos públicos tutelados.

El sistema judicial está constituido por varias categorías de tribunales independientes entre sí, con estructuras y regímenes propios. Dos de estas categorías comprenden un tribunal, el Tribunal Constitucional y el Tribunal de Cuentas. Pueden existir, además, tribunales marítimos, tribunales arbitrales y juzgados de paz.

## **2. ANTECEDENTES ECONÓMICOS**

A lo largo del Siglo XIX, se sucedieron distintos conflictos como las Guerras Liberales, también denominada Guerra Civil Portuguesa, crisis políticas y de sucesión al trono, con una monarquía cada vez más debilitada por las luchas partidistas.

El último rey de Portugal, Manuel II, llegó al trono en 1908, año en el que radicales republicanos asesinaron a su padre, el rey Don Carlos I y a su hermano mayor, Don Luis Felipe. El rey no pudo mejorar la imagen de la monarquía ni frenar el movimiento republicano. En 1910 se proclamó la República, marchando el monarca al exilio en Reino Unido. Sin embargo, la república era un régimen débil e incapaz de solucionar los conflictos sociales, la corrupción y los enfrentamientos con la Iglesia católica y la población rural.

En 1926 un golpe de estado impuso una dictadura militar presidida por el General Carmona. A mediados de 1928, la situación financiera del país se convirtió en la principal preocupación del Gobierno. En este año, Carmona nombró ministro de finanzas a Antonio De Olivera Salazar que fue ganando peso en el seno del gobierno y fue nombrado Primer ministro en 1932. Lideró la institucionalización civil del régimen, el estado novo, que también sería conocido como salazarismo.

Portugal se mantuvo neutral en la Segunda Guerra Mundial. Fue un régimen autoritario y corporativista que estuvo en vigor durante 48 años.

En 1949 ingresa en la OTAN y en 1955 en las Naciones Unidas. En Abril de 1974 tuvo lugar un golpe de estado orquestado por una coalición de capitanes de izquierda del ejército portugués, conocido como la revolución de los claveles por su carácter no violento. De esa forma se instauró la democracia. El 25 de abril de 1975 se celebran las primeras elecciones democráticas y se dotó al país de una constitución democrática, promulgada el 2 de abril de 1976. Sigue estando vigente en la actualidad, pero con varias revisiones.

En 1977 solicitó oficialmente su ingreso en la Comunidad Económica, hecho que se produjo finalmente en 1986. En los años siguientes, la economía progresó considerablemente como resultado de los fondos estructurales y la cohesión que permitían un mejor acceso de las empresas portuguesas a los mercados extranjeros.

Durante los años 90, el país siguió una política económica determinada por los criterios de convergencia de la Unión Económica y Monetaria (EUM) que culminó con la entrada del país en la Zona Euro en Enero de 1999.

En 2019, la agricultura, la silvicultura y la pesca representaron solo el 2,1% del VAB, frente al 24% en 1960, y el 9,9% del empleo; mientras que la manufactura, la construcción, la energía y el agua representan el 23,3% del VAB y el 27,3% del empleo. Los servicios aportaron el 74,5% al VAB y representaron el 62,8% del empleo.

Además de una mayor incidencia de los servicios en la actividad económica, en las últimas décadas se ha venido produciendo un cambio significativo en el patrón de especialización del sector secundario de Portugal. El país se ha modernizado, superando la dependencia de las actividades industriales tradicionales, y evolucionando hacia un nuevo escenario en lo cual los sectores de mayor contenido tecnológico han ganado relieve, así como una dinámica de crecimiento, sobre todo en componentes del sector automovilístico, electrónica, energía, farmacéutica y nuevas tecnologías.

Hoy en día, Portugal es conocido por las aceitunas, el trigo, el vino y el corcho. El turismo también es un componente importante para la economía del país. Como el resto de Europa, sufrió los efectos de la recesión del 2009, pero a pesar de eso, se recuperó y su economía sigue creciendo.

Portugal es la economía nº 48 del mundo por volumen de PIB. Su deuda pública en 2019 fue de 249.980 millones de euros, un 117,7% del PIB, estando entre los países con más deuda pública del mundo. Su deuda per cápita es de 24.244€ por habitante.

La última tasa de variación anual del IPC publicada es de marzo de 2020 y fue del 0,1%.

El PIB per cápita, que podemos entender que es un indicador aproximado del nivel de vida, fue de 20.660€ en el año 2019, lo que hace que Portugal se encuentre en el puesto 40 de los 196 países del ranking de PIB per cápita.

Ligeramente peor es la situación del país en cuanto al índice de desarrollo humano (IDH) que elabora las Naciones Unidas (que refleja de forma más adecuada que el PIB per cápita el nivel de vida de sus habitantes). Portugal aquí está en el puesto 42.

Si la razón para visitar Portugal son negocios, es útil saber que se encuentra en el puesto 34 de los 190 que conforman el ranking doing business, que clasifica los países según la facilidad que ofrecen a las empresas para crecer.

Por último, en referencia al índice de percepción de la corrupción del sector público, ha sido de 64 puntos, lo que indica que sus habitantes tienen un bajo nivel de percepción de corrupción gubernamental.

### **3. EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES RELEVANTES DURANTE EL SIGLO XXI**

Las cuentas nacionales de un país contienen multitud de indicadores y variables cuyo análisis nos permite conocer la situación y la evolución a lo largo del tiempo de su economía.

En esta sección vamos a utilizar los que entendemos como más relevantes para analizar la evolución de la economía portuguesa a lo largo del periodo objeto de estudio. Comenzamos por la variable que debe ser siempre el punto de partida cuando se trata de estudiar una economía desde el punto de vista macroeconómico: el PIB.

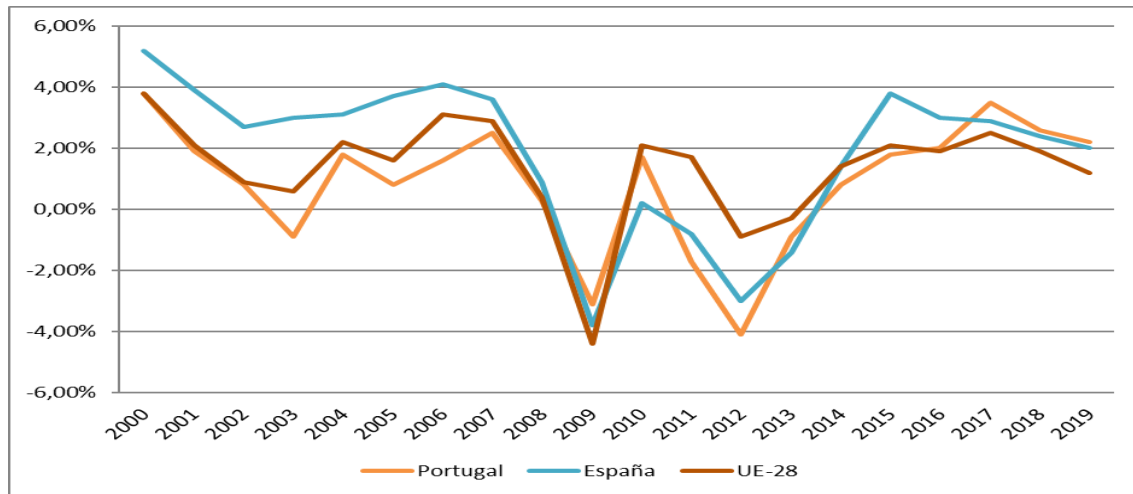
#### **3.1 PIB**

El **Producto Interior Bruto** (PIB) mide el valor monetario de la producción de bienes y servicios finales de un país durante un año. Atendiendo a sus componentes desde el punto de vista del gasto o demanda, el PIB es igual a la suma de Consumo, Inversión, Gasto público y Exportaciones menos Importaciones. A los tres primeros se les denomina también “demanda interna” y al último “demanda externa”.

Tanto el PIB en su conjunto como los distintos componentes del gasto, ofrecen información valiosa sobre las principales fuerzas que impulsan la actividad económica.



Gráfico 3.1.1: Tasa de variación del PIB en precios corrientes, millones de euros.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Eurostat

En el gráfico anterior se presenta la variación que ha sufrido el PIB en precios corrientes de Portugal, España y la media de la Unión Europea.

La primera conclusión que se desprende del gráfico, es que todos estos países tienen una curva muy similar, lo cual sugiere que son economías no muy diferentes y que se han visto afectadas por los mismos factores.

Si nos centramos en Portugal, hasta el 2003, vemos un descenso del PIB ocasionado por la recesión económica que sufrió el país que estuvo acompañada de un fuerte desequilibrio presupuestario. A finales de año, la economía se recupera hasta finales de 2004 para volver a descender en 2005, pero con una tendencia menos brusca.

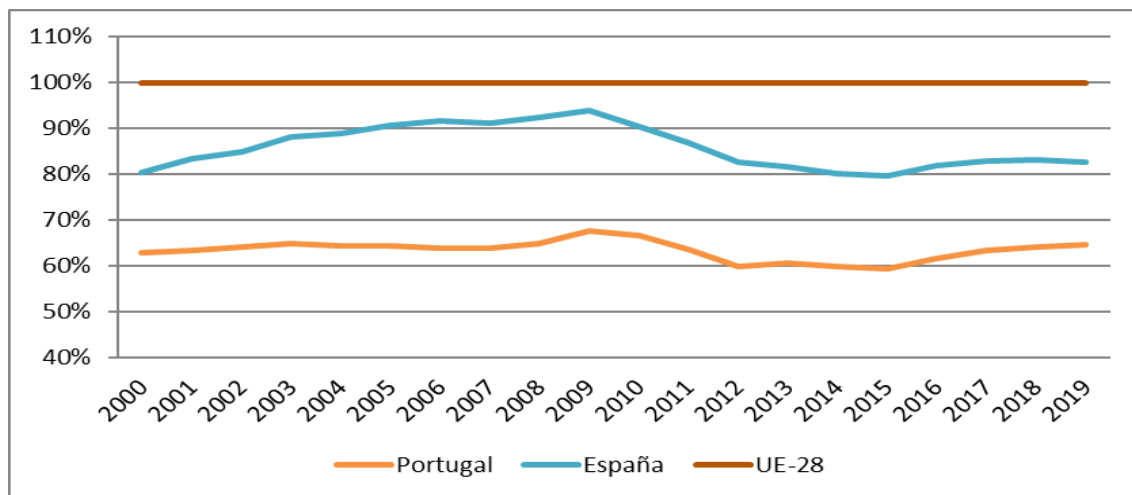
Es en 2007 cuando vemos una caída en picado debido a la crisis financiera internacional, que dio lugar a un notable descenso de las exportaciones y la inversión. La recuperación, a paso de tortuga, no comenzará hasta el año próximo, y solo empezó a sentirse a partir de 2011.

El segundo pico negativo, en 2012, vino acompañado de un rescate financiero por parte de la Unión Europea que se agrava con las tensiones políticas y económicas que llevaron incluso a la dimisión del primer ministro, el socialista José Sócrates.

A partir de aquí, se produjo un crecimiento paulatino a partir del 2014 debido a la reducción del déficit público, a la ayuda otorgada por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y la ampliación de los plazos de cobro. La economía aceleró su crecimiento, disminuyó la tasa de paro y pudieron aumentarse las políticas sociales.

El **PIB per cápita** (o PIB por habitante) se obtiene dividiendo el PIB entre el número de habitantes. Nos permite comparar, al menos de forma aproximada, el bienestar de los residentes de distintos países.

*Gráfico 3.1.2: PIB per cápita de Portugal y España comparados con la media de la Unión Europea de 28 estados miembros (UE = 100%).*

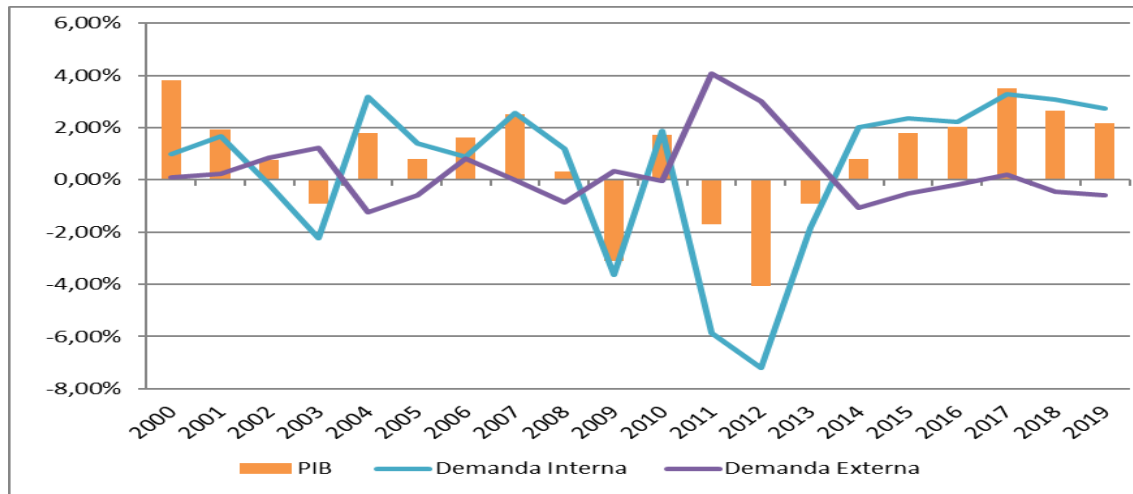


Fuente: Elaboración propia a partir de datos Eurostat

El PIB per cápita de Portugal ha mantenido una tendencia casi constante en torno al 60% durante todo el período analizado. Resulta curioso que en 2009 experimentara un leve repunte al alza frente a la media europea. La explicación es que la crisis económica afectó en términos de crecimiento mucho más a otros países de la Unión Europea que a Portugal. De hecho, es lo que podemos apreciar en el Gráfico 3.1.1: el PIB de Portugal desciende en 2009, pero la media de la Unión Europea aún desciende más. A partir de ese año, tal y como vemos en el gráfico, comenzó a suceder todo lo contrario: durante los años 2010 a 2015 la tendencia se vuelve negativa. La crisis afectó duramente a Portugal y le llevó incluso a necesitar un rescate internacional para evitar la quiebra del país. Las condiciones que los socios europeos pusieron a ese rescate afectaron muy negativamente al crecimiento de Portugal durante ese periodo.

Desde entonces, la economía portuguesa ha registrado una recuperación gradual. Las reformas estructurales introducidas con la ayuda de la UE y del FMI han mejorado la productividad y la competitividad del país.

Gráfico 3.1.3: Tasa anual de crecimiento del PIB real de Portugal y la aportación interna y externa de sus componentes (%).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INE

Observamos que en los primeros años, el PIB real crecía, con una tendencia positiva en torno al 2%. Esta tendencia favorable se ve modificada en 2003 con un valor negativo, el peor dato que registra el país desde el año 1993 según los datos del Instituto Nacional de Estadística luso (INE) que indican oficialmente la vuelta a la recesión.

Este fenómeno se debe a la intensa caída de la demanda interna, como vemos reflejado en el gráfico, consecuencia de la falta de inversión debido a que el Gobierno de Lisboa congeló todas las inversiones públicas dentro de su política de total contención presupuestaria para mantener el déficit por debajo del 3% del PIB, como exigía la Unión Europea.

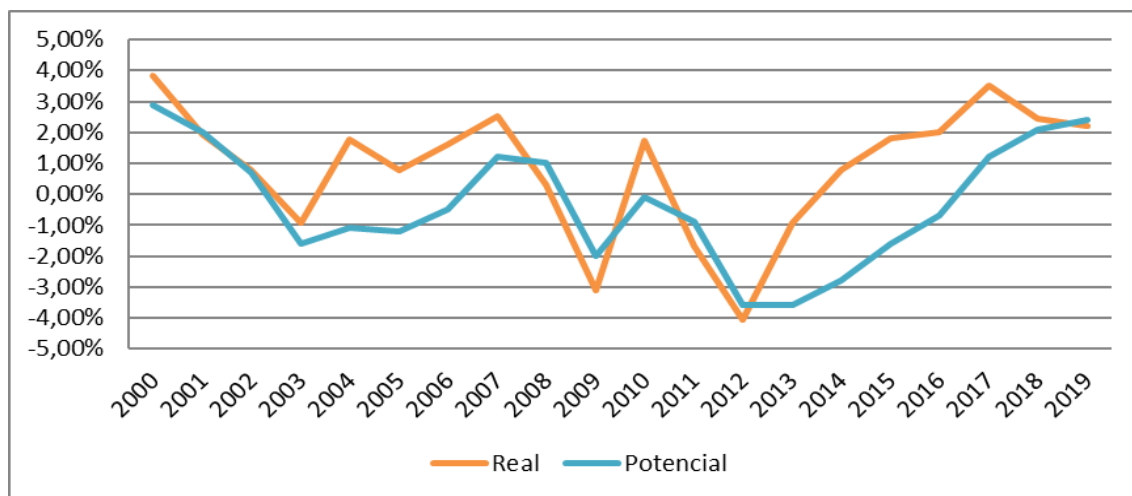
Tras la caída anteriormente citada, el país se recupera durante el mandato del Gobierno socialista de José Sócrates que aplicó fuertes reformas de la Administración pública, del sistema educativo y de las pensiones.

Posteriormente, nos topamos con los estragos que ocasionó la crisis económica que asoló a toda Europa hasta 2010, donde podemos observar un repunte de la demanda externa propiciada por las exportaciones que hicieron que el PIB volviera a crecer gracias al fuerte crecimiento económico de España y Alemania, dos de los tres grandes socios comerciales del país luso.

El estado de bonanza no duraría mucho. El PIB volvió a caer fuertemente, las finanzas públicas se hacían insostenibles y en el año 2011 tienen que ser rescatados por la Unión Europea. Este proceso provoca una severa crisis en el país durante los años 2011 - 2013 debido a la ralentización de sus exportaciones y el desplome del consumo privado.

A principios del 2014 la situación comenzó a cambiar. El PIB creció levemente, siendo su primer aumento registrado desde el estallido de la crisis y que supone la salida de una recesión que se prolongó durante tres años consecutivos. A partir de este momento, el PIB experimenta una tendencia al alza derivada del fuerte aumento de la demanda interna, gracias al aumento de la inversión y, en menor medida, al consumo privado. También se enfrentó a una contribución negativa de la demanda externa reflejada por un mayor ritmo de crecimiento de las importaciones.

Gráfico 3.1.4: Tasa anual de variación del PIB potencial y PIB real en Portugal (%).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO

Continuando con el estudio del PIB, existe un indicador muy útil para averiguar en qué situación estructural está una economía: el PIB potencial. En particular, su comparación con el PIB real nos informa si la economía puede encontrarse en fase de expansión o recesión.

El **PIB Potencial** es un concepto teórico muy atractivo para los economistas al medir el nivel de producción máximo que un país puede alcanzar con el trabajo, capital y tecnología existentes, sin provocar presiones inflacionistas; dicho de otra manera, lo que se correspondería con el nivel de producción de la economía si ésta estuviera funcionando completamente y de una manera considerada sostenible.

El PIB real suele diferir del potencial y a la diferencia entre ambos se le denomina brecha de la producción o “output gap”.

Cuando un país se encuentra en fase expansiva, reflejado en el gráfico en los periodos de tiempo entre 2002 - 2007 y 2013 – 2019, su actividad económica se mantiene por encima de su valor potencial lo que genera un output gap positivo, es decir, una brecha

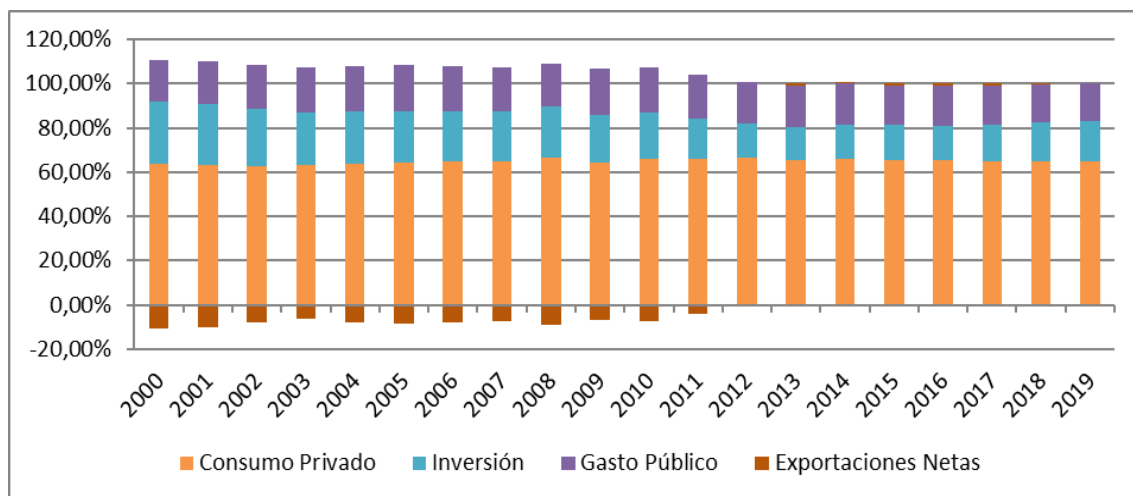
positiva entre las dos variables de estudio que suele estar asociado con presiones inflacionistas.

Por el contrario, si se encuentra en recesión, manifestado en el gráfico anterior en los periodos de tiempo entre 2008 y 2009 a causa de la crisis financiera, y también en los años 2011 y 2012 acarreados por el rescate financiero que sufrió el país; la actividad económica cae por debajo de su nivel potencial y el output gap es negativo, provocando tensiones a la baja sobre la inflación.

### 3.1.1 Demanda

En este apartado nos vamos a centrar en los distintos componentes de la demanda. Tal y como hemos indicado anteriormente, en macroeconomía, la demanda agregada está compuesta por el consumo privado, la inversión, el gasto público en bienes y las exportaciones netas.

*Gráfico 3.1.1.1: Composición del PIB anual desde la perspectiva de la demanda (en % respecto al PIB)*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Statistics Portugal

Al descomponer el PIB en estos cuatro factores, podemos observar la importancia del consumo privado, que equivale a cerca del 65% del PIB. El consumo de las familias es el principal motor del crecimiento.

En lo referente a la inversión, ésta oscilaba alrededor del 25% hasta el 2008, para a partir de ese año decrecer hasta el 18% del PIB en 2019. La conclusión que se desprende de estos datos es que la inversión ha sido muy perjudicada por la crisis

económica. Esto no es extraño: en general, la inversión es la variable del gasto que presenta mayor variabilidad, creciendo mucho en las expansiones y disminuyendo también drásticamente en las recesiones.

Por lo que respecta al gasto publico, éste se encuentra entre el 15% y 20% del PIB a lo largo de todo el periodo. En términos absolutos ha ido aumentando al mismo ritmo que lo ha realizado el PIB.

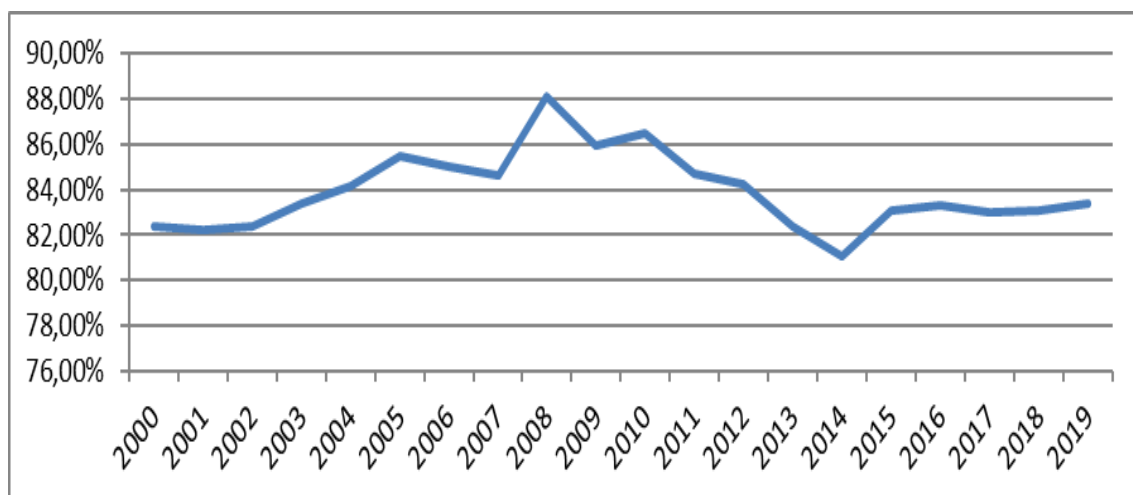
Por último, en relación al saldo exterior neto, su contribución al PIB hasta el 2012 es negativa, debido a que el porcentaje de exportaciones de bienes y servicios es inferior al de importaciones de bienes y servicios. Este valor se vuelve positivo a partir de esta fecha pero con una media poco significativa del 1%.

A partir de este punto, vamos a indagar más en cada uno de los cuatro componentes del PIB para conocer como se encuentra la economía de Portugal.

#### I) Consumo

Según quien realice el gasto, el consumo puede ser público, que engloba a las administraciones públicas o privado que incluye a los hogares, las empresas privadas y las instituciones privadas sin ánimo de lucro residentes en un país. En el gráfico siguiente se presenta la evolución del consumo total (privado más público) como porcentaje del PIB:

*Gráfico 3.1.1.2: Evolución del consumo agregado respecto del PIB, en precios constantes (%)*

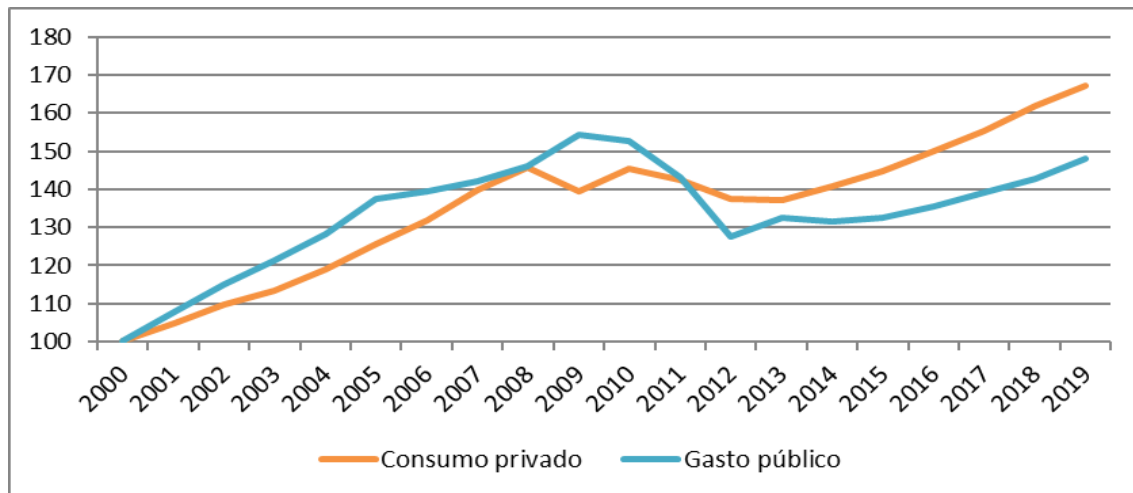


Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

A partir del gráfico anterior observamos que el consumo ha tenido una tendencia ascendente hasta el 2008, punto en el que alcanza su máximo en 89%. A partir del 2009, apreciamos un brusco descenso, ocasionado por la crisis económica que propició recortes del gasto público, hasta el 2014 que lo sitúa en el 81% y finalmente, una recuperación paulatina a partir de este punto con datos en torno al 83%.

A continuación, examinaremos los componentes del consumo: público y privado.

*Gráfico 3.1.1.3: Evolución del consumo público y privado (número índice base 2000)*

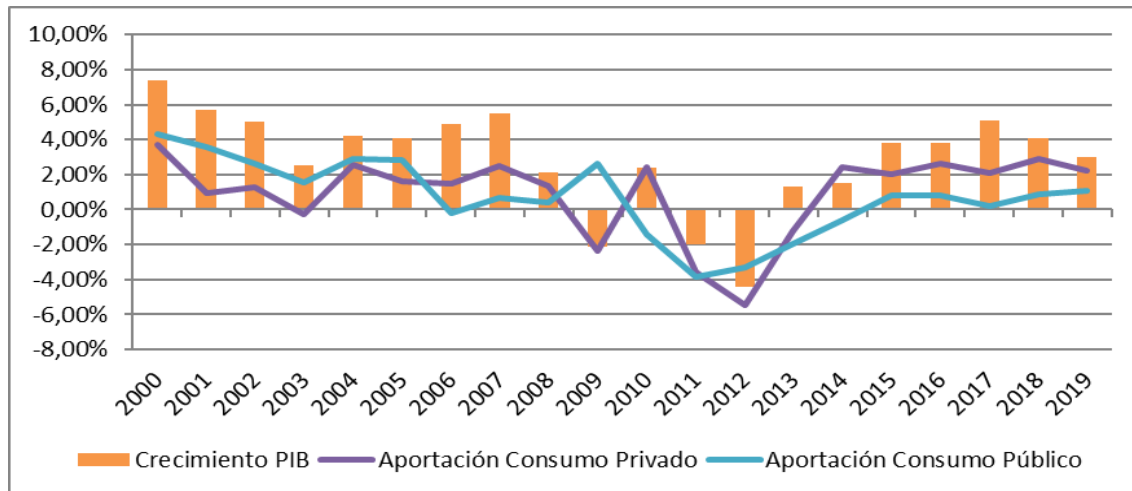


Fuente: Elaboración propia con datos económicos de FRED

Observamos que el consumo público creció más que el consumo privado hasta mediados del 2011, donde se produce una recesión en la economía portuguesa que, tal y como se ha explicado anteriormente se debió a las consecuencias de la crisis y las severas medidas de austeridad adoptadas por el Gobierno luso.

El consumo privado ha crecido en la mayor parte del período. Determinados programas de estímulo fiscal sirvieron para contener el desplome de la demanda doméstica en el 2008. A partir de 2013, se observa una mejora de las cifras de crecimiento que muestran una mayor convergencia hacia la media de la eurozona.

Gráfico 3.1.1.4: Tasa anual de crecimiento del PIB nominal y aportación del consumo público y privado (%)



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

En el gráfico anterior, en relación al consumo privado, podemos distinguir cuatro períodos. El primero hasta 2008, ciclo en el que se suceden movimientos al alza y a la baja en torno al 2%. En el periodo comprendido entre los años 2008 y 2012, se produce una drástica caída de los dos componentes por los efectos de la crisis. Tras este efecto, el país se recupera de una forma excepcional durante los años del 2012 al 2014, donde pasa de un valor negativo del 6% a un 2% en positivo, los crecimientos de antes de la crisis. Este valor se ha mantenido hasta 2019.

En lo relativo al consumo público, observamos que su aportación al crecimiento del PIB sigue una tendencia lineal en torno al 2% interrumpida en los años 2006 por la gran crisis financiera internacional y en 2011 por la intervención de Europa en el país. A partir del 2015 sigue una tendencia constante en torno al 1%.

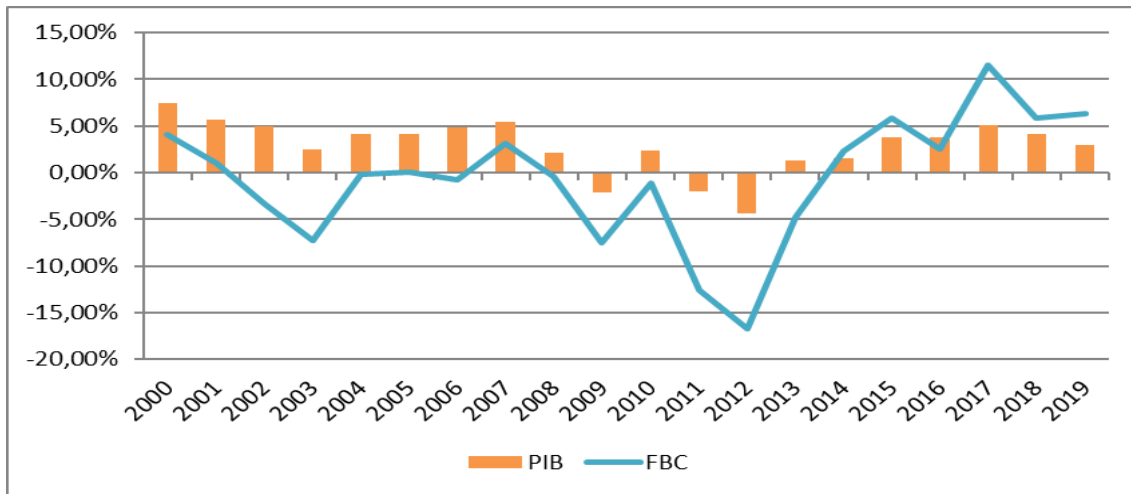
## II) Inversión

Como ya hemos indicado anteriormente, la inversión de Portugal oscila alrededor de un nivel medio del 21% del Producto Interior Bruto. La máxima aportación de la FBC se da en 2008, con 40.929 millones de euros, que suponen un 22,85% del PIB mientras que el mínimo lo encontramos en 2013 con 25.150 millones de euros, que representa un 14,75% del PIB.

Para entender mejor su evolución, el siguiente gráfico nos muestra la aportación de la Formación Bruta de Capital (o inversión bruta) al crecimiento del PIB.



Gráfico 3.1.1.5: Tasa anual de crecimiento del PIB nominal y su aportación de la Formación Bruta de Capital al crecimiento (%).



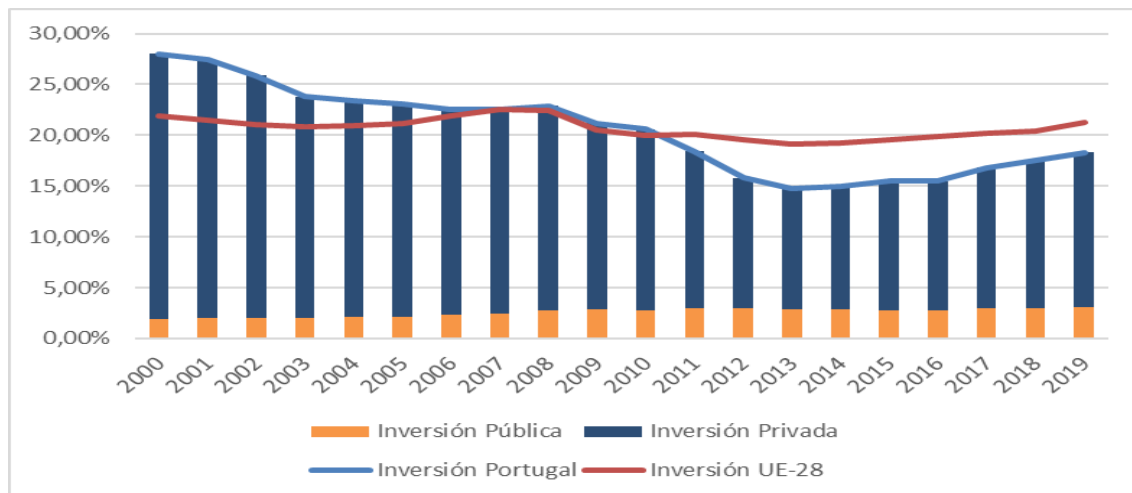
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Eurostat.

La tasa de crecimiento de la inversión, tal como aparece en el gráfico, se localiza hasta el 2014 claramente por debajo del crecimiento del PIB, siendo además su evolución bastante volátil. El mayor crecimiento de la FBC se produce en 2017 con un 11,50% y el mínimo lo encontramos en el 2012 con un -16,72%.

En términos generales, la inversión es altamente cíclica. Es decir, en épocas de expansión la inversión normalmente aumenta, las empresas tienen más dinero para invertir y financiar proyectos; y la facilidad de crédito es mayor. Por el contrario, durante las recesiones, la inversión es uno de los componentes del PIB que decae más rápidamente, lo cual hace aún más difícil la recuperación.

A continuación, representamos la composición de la inversión con la aportación de sus dos componentes, la inversión pública y la inversión privada.

Gráfico 3.1.1.6: Composición de la inversión (en % del PIB) y comparativa con la inversión de la UE-28



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Eurostat.

Sin inversión, no hay crecimiento y desarrollo económico sostenible, ni la modernización de las infraestructuras básicas (transporte, salud, educación, etc.), ni el aumento e innovación del aparato productivo del país, ni la creación de empleos y salarios dignos.

Como % del PIB, la inversión de Portugal ofrece cifras inferiores a la media de la Unión Europea a partir del 2010. A pesar de ello, hasta 2018, el país solo utilizó el 48,3% de los fondos comunitarios que podría haber gastado en el período 2014/2018, dejando 8.927 millones de euros sin usar.

A partir de 2009, hubo una disminución en la inversión privada en Portugal, con el valor más bajo del 11,90% del PIB en 2013 con el gobierno de Passos Coelho / Paulo Portas, asistiendo a una pequeña recuperación después de esa fecha en 2018, pero solo representó el 14,5%, cuando el promedio de la Unión Europea, en el mismo año, fue del 16,30% del PIB.

La **inversión pública** en Portugal tiene como media un 2,59% del PIB, registra una cota inferior muy alejada de la media de la UE, situada en el 3,71%.

La gran mayoría de la inversión fue realizada por el **sector privado**; las inversiones de empresas y hogares supusieron una media del 17% del PIB en la Unión Europea y de 17,89% en Portugal. Ha resistido bastante bien a los estragos de la crisis, sobrellevando el aumento de los costes salariales y energéticos además de nuevas medidas reglamentarias impuestas por el Gobierno.

### III) Exportaciones netas y balanza de pagos

La **Balanza de Pagos** es un documento contable que registra sistemáticamente el conjunto de transacciones económicas de un país con el resto del mundo durante un período determinado, generalmente un año.

Se divide en varias sub-balanzas o cuentas, según el carácter de las transacciones recogidas:

La balanza corriente recoge las transacciones de bienes y servicios que se realizan. Se subdivide en cuatro balanzas básicas:

- *La balanza de bienes o comercial* recoge la compra y venta de mercancías.
- *La balanza de servicios* registra las transacciones de turismo y viajes, transporte, comunicaciones, construcción, seguros, servicios informáticos...
- *La balanza de rentas* nos indica que los ingresos son las rentas percibidas por los propietarios de los factores trabajo y capital, empleados en el extranjero, mientras que los pagos son las rentas que se envían a extranjeros propietarios de factores productivos empleados en nuestro país.
- *La balanza de transferencias corrientes* recoge las transferencias entre residentes y no residentes.

La cuenta de capital incluye básicamente las transferencias de capital, incluyendo, entre otras, las transferencias de las Administraciones Públicas con la Unión Europea.

La cuenta financiera recoge los préstamos que pide un país al extranjero y las inversiones o depósitos que los países extranjeros efectúan a un país, es decir, recoge la variación de los activos y pasivos financieros de un país con respecto a los países extranjeros.

La diferencia entre los ingresos y los pagos de una determinada cuenta se denomina saldo de la misma, que puede ser de superávit (los ingresos superan los pagos) o de déficit (en caso contrario).

Tabla 3.1.1.7: Saldo neto (en millones de euros) de la balanza de pagos en Portugal.

Años	BALANZA DE PAGOS							
	Cuenta Corriente					Cuenta Capital	Cuenta Financiera	Errores y Omisiones
	Total	Bienes	Servicios	R. Prim.	R. Secund.			
2000	-13.863,2	-17.174,5	3.187,3	-2.248,5	2.372,4	1.756,3	-12.466,7	-359,8
2001	-14.187,7	-17.404,6	3.760,0	-3.122,2	2.579,1	2.085,6	-12.378,3	-276,2
2002	-11.950,6	-15.503,4	4.000,2	-2.056,1	1.608,7	2.690,6	-9.134,4	125,6
2003	-9.690,1	-13.410,9	4.134,1	-1.441,7	1.028,4	3.206,4	-6.450,3	33,4
2004	-12.114,3	-16.445,7	4.670,8	-1.611,7	1.272,3	2.614,8	-9.015,0	484,4
2005	-15.197,8	-18.074,1	4.547,1	-2.376,0	705,1	2.256,7	-13.279,8	-338,7
2006	-17.058,2	-18.703,5	5.762,5	-4.982,3	865,2	1.977,3	-15.430,9	-349,9
2007	-16.881,2	-20.042,2	7.230,3	-5.406,0	1.336,8	2.002,9	-15.048,0	-169,7
2008	-21.192,8	-23.997,7	7.433,4	-5.990,2	1.361,7	2.156,1	-18.987,9	48,9
2009	-18.056,6	-18.170,5	6.303,2	-6.905,6	716,3	2.045,5	-16.194,0	-182,9
2010	-18.421,5	-19.484,5	6.316,3	-5.856,4	603,2	2.498,2	-15.719,1	204,2
2011	-10.526,8	-14.498,4	7.970,1	-4.937,6	939,1	2.632,4	-7.959,5	-65,2
2012	-2.715,1	-9.346,3	9.349,3	-4.327,3	1.609,2	3.502,2	773,2	-13,8
2013	2.789,1	-8.127,0	11.093,9	-2.259,6	2.081,7	2.817,4	5.587,3	-19,1
2014	273,8	-9.669,3	11.040,9	-3.802,0	2.704,2	2.282,1	2.920,0	364,0
2015	413,5	-9.746,0	12.266,0	-5.225,7	3.119,2	2.241,4	2.671,3	16,4
2016	2.186,1	-10.012,1	13.186,8	-4.299,0	3.310,3	1.707,2	3.861,0	-32,3
2017	2.550,7	-13.308,5	16.228,6	-4.552,4	4.183,0	1.675,6	4.249,1	22,8
2018	792,4	-15.847,3	17.339,2	-4.874,6	4.175,0	2.039,2	3.165,1	333,5
2019	-181,6	-16.665,9	17.483,7	-5.211,4	4.212,0	2.052,7	2.394,2	523,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del PORDATA

En los últimos años, Portugal ha reducido considerablemente su desequilibrio exterior. En concreto, el **saldo corriente** ha pasado de registrar un déficit del 10% del PIB en 2010 a un superávit del 0,8% del PIB en 2016. La magnitud de esta corrección es similar a la de otros países de la eurozona, como España o Grecia, y es vista como uno de los grandes logros de la economía lusa en los últimos años.

En términos de composición, esta mejora se ha producido gracias a la fuerte corrección del déficit de la balanza de bienes, a un aumento considerable del superávit de la balanza de servicios y a una reducción del déficit de la balanza de rentas.

La reducción del déficit de la balanza comercial de bienes, del 10,7% del PIB en 2010 al 4,9% en 2016, producido principalmente por la mejora del saldo de bienes no energéticos y por el menor déficit en el saldo de bienes energéticos, gracias al crecimiento robusto de las exportaciones además de la debilidad de las importaciones, resultado de la caída de la demanda interna. Por su parte, la caída del precio del petróleo ha contribuido muy positivamente a la mejora del saldo comercial.

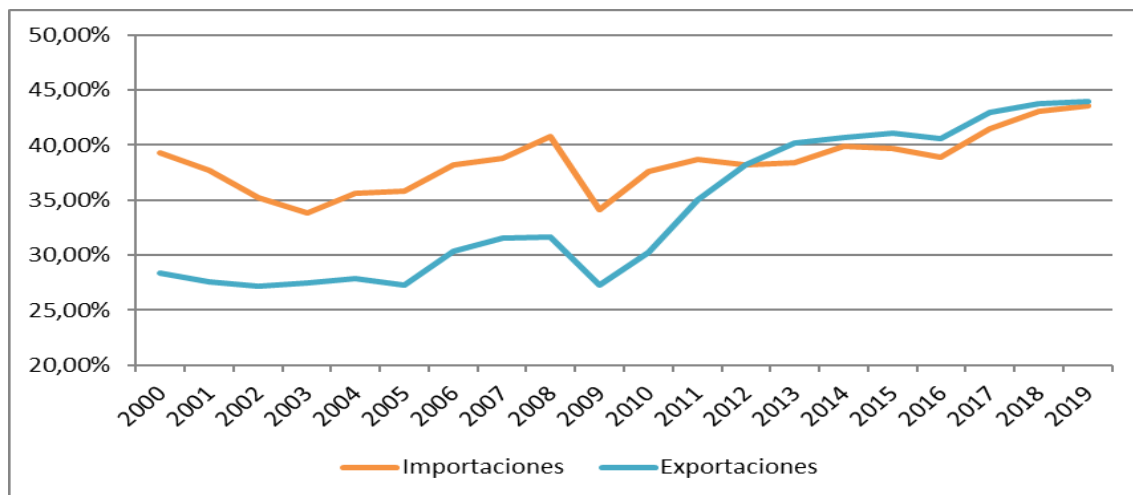
El aumento del superávit de la balanza de servicios, del 3,6% del PIB en 2010 al 7,1% en 2016, se ha apoyado sobre todo en el buen desempeño del sector turístico.

La corrección del saldo de rentas del -3% del PIB en 2010 al -1,4% en 2016 se ha debido en gran parte a la reducción del déficit de rentas primarias, gracias a las condiciones favorables de la ayuda financiera recibida y a la política monetaria llevada a cabo por el BCE.

El saldo de la **cuenta de capital** se presenta en superávit en todo el periodo de estudio en torno al 1,5 % del PIB.

Por último, en relación a la **cuenta financiera**, su comportamiento ha pasado de registrar un déficit del 9% del PIB en el 2009 a un superávit del 0,5% del PIB en 2012. Observando los datos de los saldos por cuenta corriente y de capital comprobamos que hasta 2011 Portugal se encontró en una posición de necesidad de financiación. Mientras que, a partir del 2013, su posición neta fue de capacidad de financiación.

*Gráfico 3.1.1.8: Evolución del comercio exterior portugués (en % del PIB)*



Fuente; Elaboración propia con datos de Eurostat.

En el 2009 se produce una caída en las exportaciones y las importaciones, pero, al año siguiente, las exportaciones sufren un cambio drástico en su tendencia y se incrementan sus valores, aun así, en este y en los siguientes años se mantiene el déficit en la Balanza comercial, si bien va siendo cada vez menor.

El 2012 se produce una convergencia entre importaciones y exportaciones en un valor del 38% del PIB. Además, desde este momento, el país pasa a exportar más de lo que importa de otros países. Un motivo del auge exportador es la devaluación interna, moderación de salarios y beneficios distribuidos que puso en marcha Pedro Passos Coelho, primer ministro de Portugal entre 2011 y 2015.

La ampliación de la base de exportaciones que ahora representan el 43% del PIB a finales de 2017, lo que se traduce en 13 puntos porcentuales más que en 2010, ha ayudado a reorientar la economía hacia sectores comercializables, que están ayudando a impulsar las mejoras en el empleo y la inversión.

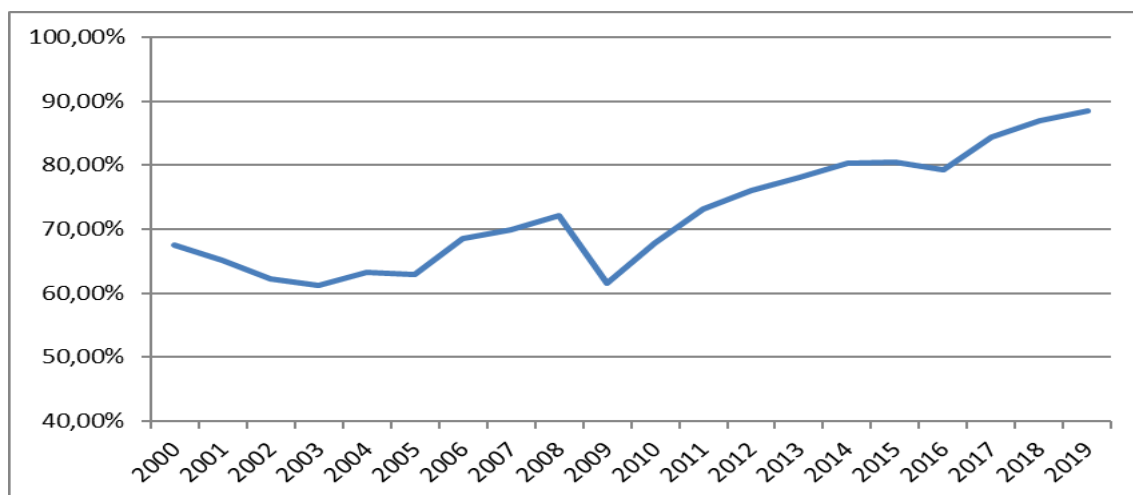
Las exportaciones de bienes se han beneficiado de un cambio desde los sectores tradicionales hacia mercados fuera de la UE. Mientras que las exportaciones de

servicios han sido impulsadas por el auge del turismo que ayuda a compensar las importaciones relacionadas con la inversión.

La economía de Portugal está muy abierta al comercio exterior, que representa 87% de su PIB según el Banco Mundial en 2018. Si bien el país ha exportado tradicionalmente productos agrícolas, textiles y prendas de vestir, en los últimos años ha comenzado a exportar una cantidad cada vez mayor de equipos tecnológicos

Los principales socios comerciales<sup>1</sup> fueron en 2018 España con un 25,4%, Francia con el 12,6%, Alemania con el 11,5% y el Reino Unido con un 6,3% del total de exportaciones. Los principales proveedores de Portugal fueron España con el 32,2%, Alemania con el 13,7%, Francia con el 7,6% e Italia con un 5,3%. La Unión Europea representa tres cuartos del total de importaciones y exportaciones del país luso.

*Gráfico 3.1.1.9: Evolución de la apertura comercial de un país (en % del PIB)*



Fuente; Elaboración propia con datos The Global Economy.

De este modo, el grado o coeficiente de apertura, que se mide normalmente a través de la relación entre la suma de las importaciones más las exportaciones de mercancías respecto al PIB, también fue creciendo anualmente, tal y como podemos observar en el gráfico. El valor medio para Portugal durante el período analizado es del 72,46%. Se espera que, tras este año 2019, esta variable siga creciendo gradualmente.

<sup>1</sup>The Observatory of Economic Complexity (2018)  
<https://oec.world/en/profile/country/prt>

### 3.1.2 Oferta

En este apartado analizamos la economía lusa desde el punto de vista de la oferta, es decir, con un enfoque de la producción, la suma de los valores agregados brutos (VAB) generados en las diversas etapas de la producción y en todos los sectores de la economía.

Según este punto de vista el PIB se obtiene mediante la suma de la producción total de cada sector productivo: el VAB sector primario más VAB industria y energía más VAB construcción más VAB servicios de mercado y no de mercado más los impuestos indirectos ligados a la producción e importación menos las subvenciones a la producción.

Teniendo en cuenta el tipo de actividad que desarrollan las empresas, los factores productivos utilizados y el bien o servicio que ofrecen a la sociedad, podemos distinguir tres Sectores:

El **Sector Primario**, formado por aquellas actividades que buscan la creación de valor al obtener recursos básicos directamente de la naturaleza. Dentro de este grupo se encontrarían la ganadería, la agricultura, la pesca y las explotaciones forestales.

El **Sector Secundario** comprende aquellas actividades que, a partir de la transformación y combinación de unos bienes, obtenidos de procesos en el sector primario o del propio sector secundario, elaboran productos que son aptos para el consumo final o para ser incorporados como factores productivos en otros procesos empresariales. En este bloque se incluyen la construcción, la industria manufacturera (automóviles, juguetería, componentes industriales, etc.), la producción y distribución de energía eléctrica, gas, agua, ...

El **Sector Terciario** engloba a aquellas actividades relacionadas con la prestación de un servicio, cuya naturaleza puede ser de muy diversa índole: comercio, turismo, restauración, hostelería, transporte, comunicaciones, educación, sanidad, asesoría, banca, etc.

Tabla 3.1.2.1: Evolución de la estructura productiva portuguesa (en % del PIB)

	2000	2005	2010	2015	2019
<b>VAB nominal</b>					
Agricultura	3,50%	2,70%	2,20%	2,40%	2,40%
Industria	20,30%	17,70%	16,10%	18,30%	17,40%
Construcción	7,60%	6,90%	6,30%	4,10%	4,50%
Servicios	68,60%	72,70%	75,40%	75,20%	75,70%
<b>Empleo</b>					
Agricultura	12,60%	11,90%	11,20%	10,00%	8,10%
Industria	21,70%	18,60%	16,20%	16,80%	17,10%
Construcción	11,50%	10,40%	9,00%	6,00%	6,10%
Servicios	54,20%	59,10%	63,60%	67,20%	68,70%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

A partir del cuadro anterior, observamos lo siguiente:

En primer lugar, se aprecia un importante descenso en la participación de la **agricultura** en el VAB. En concreto, su peso relativo (que ya era pequeño al principio del periodo) se ha reducido en un 1,10%, pasando de un 3,50% en 2000 a un 2,40% en el año 2019. Este proceso no indica que el VAB agrario haya disminuido en valor absoluto, simplemente que este ha crecido menos que el resto de actividades productivas. Si analizamos el empleo, sigue la misma tendencia decreciente, pasamos de un 12,60% del empleo total en 2000 a un 8,10% en el 2019.

La participación relativa de la **industria** en términos de VAB y empleo también ha caído durante el periodo de tiempo analizado, pero de manera más abrupta que la agricultura. En el VAB, pasaron de 20,30% del PIB en 2000 a un 17,40% en 2019 y en referencia al empleo, 21,70% del empleo total en 2000 a un 17,10% en 2019. La industria manufacturera es moderna y está dominada por pequeñas y medianas empresas.

En referencia a la participación relativa de la **construcción**, se produce una disminución gradual hasta el 2010 en términos de valor añadido y de empleo, indicaría que es un poco mayor en este último. Pero la sorpresa ocurre en el 2015, cuando los datos del VAB pasan de un 6,30% del PIB en 2010 a un 4,10% en 2015, una caída ocasionada por los efectos de la crisis financiera que afectó en gran medida a este sector de la economía. En cuanto al empleo, se pasó de un 9% del empleo total en 2010 a un 6% en el 2015, se ha mantenido en el tiempo ya que en el 2019 refleja una cifra de 6,1%.



Por último, la participación relativa del **sector terciario** no ha dejado de crecer entre los años de estudio, plasmados en la tabla anterior. El sector servicios se sitúa en 2019 en un 75,70% del PIB y en un 68,70% del empleo total del país.

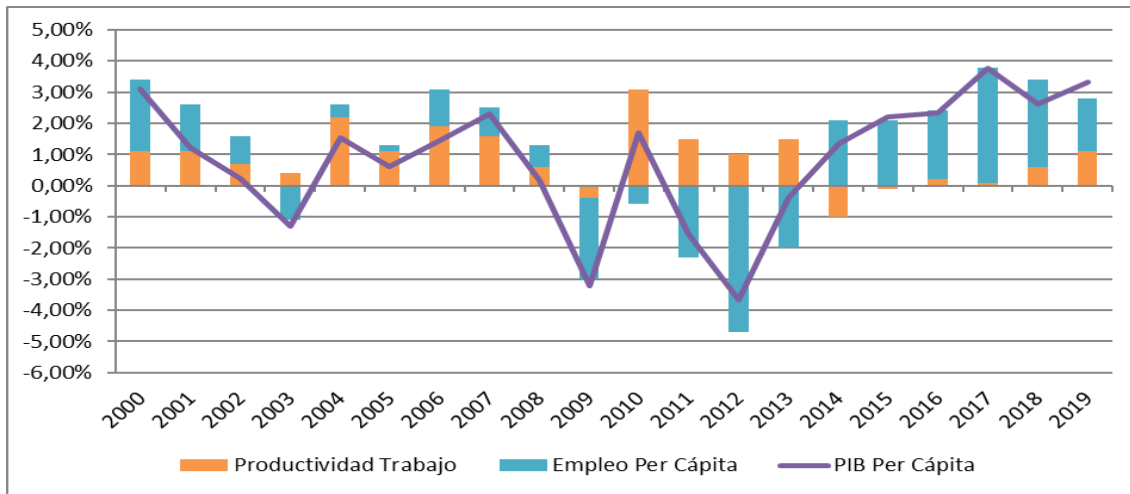
En las economías desarrolladas el peso del sector servicios suele ser elevado, muy superior al de los otros sectores. Vemos que Portugal no es la excepción. Sin embargo, hay que destacar que el país se enfrenta a problemas importantes de estructura productiva y de competitividad que limitan su crecimiento, aumentan su deuda exterior, reducen la solvencia y la liquidez de sus bancos e incrementan la deuda del sector público. Si comparamos los datos con la media de la Unión Europea, el país luso se encuentra por debajo de los valores otorgados en el 2019 del 18,70% del PIB para la Industria y del 5,70% para la Construcción. Esto no se produce en el sector servicios, la UE dispone de un 74% del PIB, 1,7 puntos por debajo de Portugal y en la Agricultura, el país tiene una orientación muy definida hacia los cultivos superando en una pequeña cuantía el valor de 1,6% del PIB de la Unión Europea.

En otro orden de cosas, la **productividad** del trabajo en Portugal se ha reducido entre 1995 y 2017 en comparación con la media europea. El país presenta hoy un nivel de productividad laboral por hora equivalente al 68% de la media de la UE.

Esta disminución ha respondido en términos generales a dos factores: uno cíclico, vinculado a la disrupción producida durante los últimos años en el mercado de trabajo por la crisis económica que azotó al país; y otro, relacionado con la incapacidad crónica y estructural por emprender las acciones necesarias para mejorar los índices de productividad de la economía.

La relación existente entre el crecimiento de la productividad del trabajo y del PIB real per cápita se ha considerado como un indicador importante de la situación y evolución económica de un país. El incremento en el PIB per cápita de un país puede deberse bien a mejoras en la productividad del factor trabajo (que se produzca más por trabajador), bien por un incremento de la población ocupada (que una mayor proporción de personas trabaje). Dadas las limitaciones obvias de este segundo factor, el primero es el que suele centrar el mayor interés y el que resulta determinante a la hora de poder obtener mejoras en el producto potencial del país. Esa expresión pone de relieve cómo el incremento del

Gráfico 3.1.2.2: Evolución del PIB per cápita y sus determinantes: productividad del trabajo y empleo per cápita (en tasas anuales de variación, %).



Fuente: Elaboración propia con datos de OCDE

La productividad ha crecido (en mayor o menor medida) en todos los años menos en dos, 2008 donde también decrece el PIB y 2014 donde se produce un incremento del PIB iniciado en el año anterior. En todos los demás años en que el PIB ha decrecido, la productividad ha aumentado. Si bien hay una relación directa entre el crecimiento del PIB y el crecimiento de la productividad del trabajo en el largo plazo, a corto plazo suele suceder lo contrario.

Observando los datos, la participación del empleo y la productividad se han desarrollado sin mostrar una predisposición clara, es decir, se suceden periodos donde las variables tienen signo positivo o negativo. En la primera mitad del gráfico existe una mayor proporción de productividad que de empleo, pero en la segunda mitad del gráfico, los valores se invierten.

El problema portugués radica en la mala evolución de la productividad desde finales de la década de los 90, donde el gap de productividad del trabajo frente a la Unión Europea aumentó. Este fenómeno se ha transmitido a la evolución del PIB per cápita presentando un retroceso en el proceso de equilibrio con respecto a los valores medios de la UE-28.

Como se puede apreciar, la reducción del PIB per cápita en Portugal se debe a la caída de la utilización del trabajo como consecuencia, principalmente, del frenazo que ha sufrido la productividad del trabajo. Por lo tanto, mejorar dicha productividad es determinante para poder confiar en un crecimiento sostenido a largo plazo.

La teoría tradicional del crecimiento explica el incremento de la productividad del trabajo partiendo de una función agregada de producción y prestando atención en dos

factores: la intensificación del capital físico o humano y/o la mejora de la Productividad Total de los Factores (PTF).

*Gráfico 3.1.2.3: Evolución de la productividad del trabajo y la productividad del capital respecto a la Productividad Total de los Factores (cambio respecto al año anterior, tasas anuales de variación, %).*



Fuente: Elaboración propia con datos de AMECO

Los datos para elaborar este gráfico se han obtenido de la base de datos de la Comisión Europea. Para obtener una información más clara, he transformado las series originales (que están en números índices con base 2015) en sus correspondientes tasas de variación. Tras este cambio, en los gráficos anteriores, se representa la evolución de las tasas de crecimiento de la productividad total de los factores y las de las participaciones en la misma de sus dos componentes: las productividades del trabajo y del capital. En el gráfico de la derecha para Portugal y en el de la izquierda para el conjunto de la Unión Europea.

Observamos que en el caso de la **Unión Europea** la variable PTF muestra un crecimiento que oscila entre el 0% y el 2% durante la mayor parte del periodo. Este comportamiento se rompe en el año 2009, provocando una enorme brecha en el crecimiento comparado con su evolución previa a la recesión. La desaceleración de la productividad se extendió del sector servicios al sector manufacturero, sector tradicional de la productividad en Europa. Asimismo, se observa que el crecimiento de la cuota laboral es más constante y tiene más peso en la composición de la PTF que la del capital. Destacar además que sólo en dos años (2008 y 2012) en donde realiza un crecimiento negativo respecto al año precedente.

En el supuesto de **Portugal**<sup>2</sup>, podemos observar que ninguna de las variables representadas en el gráfico sigue una tendencia clara, puesto que se suceden valores negativos y positivos.

Hasta el año 2013, la participación de la productividad del trabajo crecía en media a valores elevados (indicador de que la economía portuguesa creaba empleos de calidad) mientras que la de la productividad del capital decrecía sistemáticamente. Pero a partir de ese año, el país cambia por completo y comienza a deteriorar sus niveles de productividad reflejados en nuevos empleos, pero con poco valor añadido. Los mejores salarios para los trabajadores sirven para mejorar la situación de las familias y estimular el consumo, pero al ser mayores que los valores otorgados por la Unión europea, hacen disminuir la competitividad del país.

*Gráfico 3.1.2.4: Evolución de la productividad aparente del trabajo en Portugal (tasa anual de crecimiento, %).*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

La productividad aparente del trabajo es un indicador que muestra el rendimiento de una unidad de trabajo aplicada al proceso productivo de un país. Se suele calcular como la relación entre el VAB (Valor Añadido Bruto) y el nº de trabajadores empleados para producirlo.

Se le añade el sufijo "aparente" porque es la productividad observada, es decir, a diferencia de la productividad real del trabajo que utiliza completamente la capacidad

<sup>2</sup> Javier G. Jorrín (2017): Suben sus salarios, pero pierden productividad. Obtenido de El Confidencial: [https://www.elconfidencial.com/economia/2017-12-30/portugal-economia-crecimiento-salarios-productividad-espana\\_1499627/](https://www.elconfidencial.com/economia/2017-12-30/portugal-economia-crecimiento-salarios-productividad-espana_1499627/)

productiva. La variable supone que el factor trabajo es homogéneo y que se emplea la misma tecnología.

Aunque el gráfico representa grandes sucesiones a lo largo de los años por motivos ya explicados a lo largo del trabajo, se puede apreciar una tendencia a la baja explicada por Bruno Bobone<sup>3</sup> en su blog: “Esta disminución portuguesa ha respondido, en términos generales, a dos factores: uno cíclico, vinculado a la disrupción producida durante los últimos años en el mercado de trabajo por la crisis económica que azotó a nuestro país; y otro, relacionado con nuestra incapacidad crónica y estructural por emprender las acciones necesarias para mejorar los índices de productividad de la economía.

### **3.2 EMPLEO**

El **mercado laboral** es aquel donde confluyen la oferta y la demanda de trabajo. La oferta de trabajo está formada por el conjunto de trabajadores que están dispuestos a trabajar y la demanda de trabajo por el conjunto de empresas o empleadores que contratan a los trabajadores. La situación del mercado de trabajo ofrece información muy relevante desde muchos puntos de vista y está fuertemente relacionado con la productividad y el crecimiento económico. Su mal funcionamiento puede afectar negativamente al crecimiento económico y al empleo de un país.

El trabajo humano no es simplemente un factor productivo, sino un elemento esencial para el sostenimiento y desarrollo de cualquier sociedad. Además de ser la base de la economía productiva, el empleo funciona también como factor de cohesión y justicia social, posibilitando la participación de las personas, la distribución de la riqueza, la garantía de los derechos...

La demanda de empleo está directamente vinculada a la actividad económica, de modo que solo un crecimiento sostenido de la producción puede garantizar el crecimiento del empleo en cantidad suficiente para absorber la población dispuesta a trabajar. Es un mercado donde interviene el gobierno (a través de las normas jurídicas), las instituciones sociales y organizaciones colectivas como los sindicatos y las organizaciones empresariales.

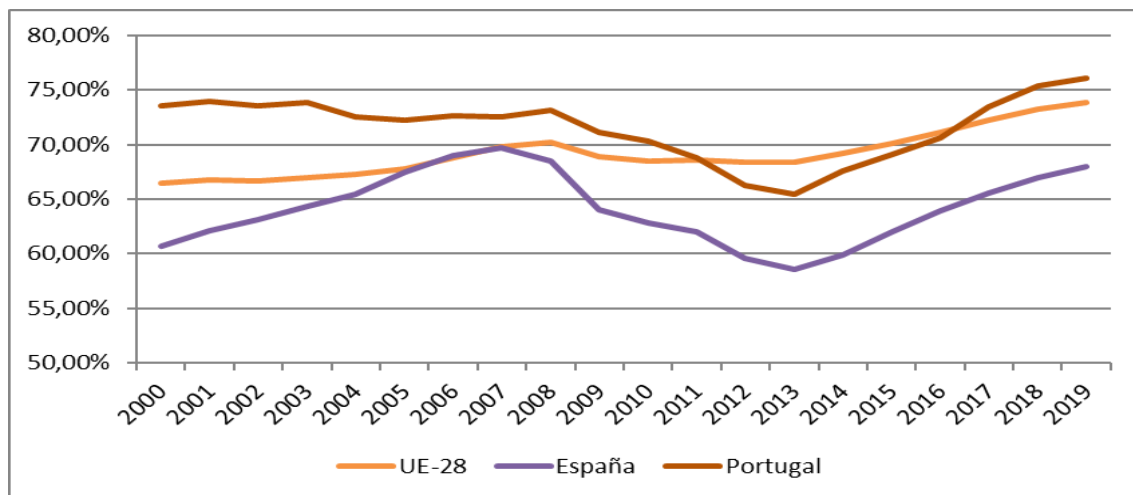
En el gráfico siguiente se presenta la evolución de la tasa de empleo en Portugal, España y la media de la Unión Europea durante el periodo objeto de estudio. Este

---

<sup>3</sup> Bruno Carlos Pinto Basto Bobone (2018): El eterno retorno de la improductividad portuguesa. <https://www.brunobobone.com/es/eterno-retorno-im-productividad/>

indicador es más fiable que la tasa de paro porque es un indicador "objetivo": es el cociente entre la población que realmente está trabajando y la población potencialmente activa (entre 15 y 64 años, según la base de datos Eurostat).

*Gráfico 3.2.1: Evolución de la tasa de empleo de 20 a 64 años en Portugal, España y la Unión Europea de 28 países (en % de la población total).*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

La tasa de empleo supera el 75%, por encima del 69,17% que presenta la Unión Europea de media y muy lejos de las tasas de empleo que presentan países como España, con un promedio de 64,18%. Refleja una clara recuperación en el mercado laboral luso, el cual presenta unas cifras positivas muy distantes de los países de la periferia de Europa. A principios de 2019, el norte de Portugal rozaba el pleno empleo debido al boom inversor en la industria y la construcción. Destacar que hace cinco años, en el 2013, la tasa de empleo de Portugal era mucho más baja que la media europea. Sin embargo, el fuerte crecimiento que ha experimentado en los últimos años ha revertido claramente la situación.

El BCE ha destacado que los países que instauraron reformas estructurales, como es el caso de Portugal, ven ahora cómo el empleo crece de forma más marcada al avance del PIB. En Portugal, las reformas aplicadas en este periodo se enfocaron a simplificar la legislación y consiguieron aumentar la flexibilidad del mercado laboral, tal y como muestra el indicador Employment Protection Legislation (EPL) elaborado por la OCDE<sup>4</sup>. Además, se considera que las modificaciones en las indemnizaciones

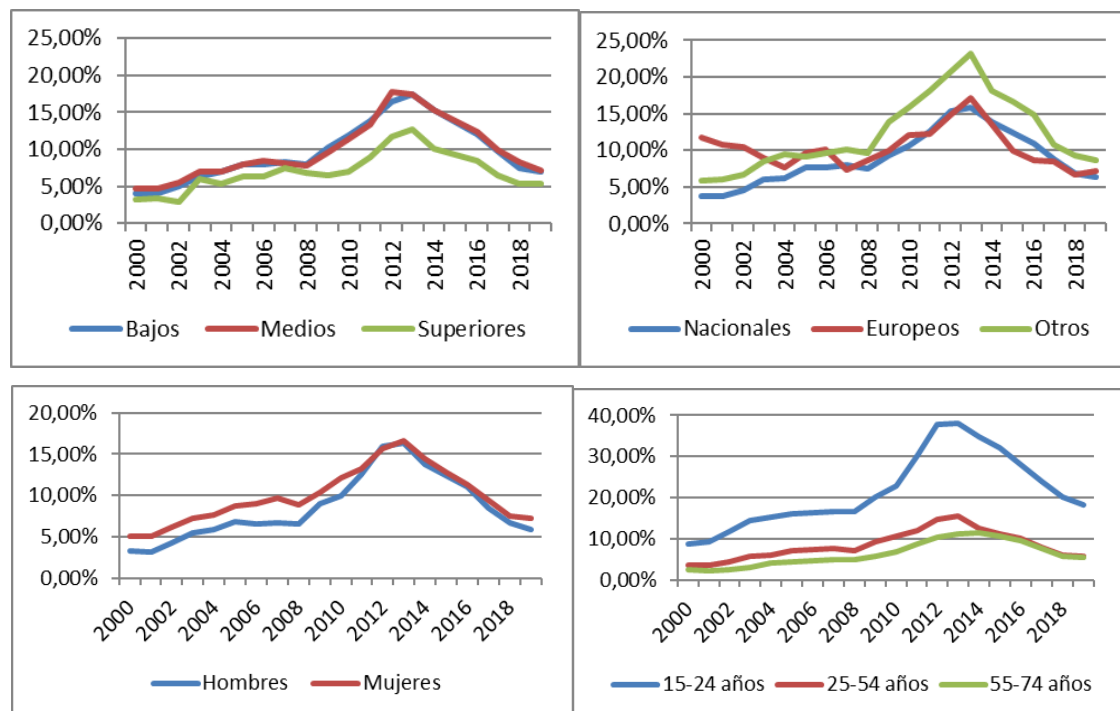
<sup>4</sup> OECD (2017), Labour Market Reforms in Portugal 2011-15: A Preliminary Assessment. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264269576-en>

realizadas pueden suponer un impulso significativo en la creación de empleo. También es probable que los programas de apoyo a la contratación hayan favorecido su crecimiento.

Obviamente, estas cifras muestran una clara recuperación en el empleo, pero detrás de esto siempre habría que observar la calidad del mismo y los salarios que se perciben, ya que una recuperación en el empleo, no quiere decir que el empleo que se esté creando sea un empleo de calidad. Por cierto, un caso similar al de España, donde se han creado en los últimos años nuevos puestos de trabajo, pero de menor calidad de los ya existentes y con salarios inferiores.

No obstante, en el caso de Portugal destaca el hecho de que los salarios llevan creciendo a tasas muy superiores a la media de la Eurozona desde 2015, pero sobre todo mucho más rápido que en países como España o Italia, donde los salarios llevan varios años estancados.

*Gráfico 3.2.2: Evolución de la tasa de desempleo por tipo de estudios, procedencia, sexo y grupo de edad (en % de la población en desempleo)*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

En el gráfico anterior se analiza la evolución de la tasa de desempleo de Portugal para determinados grupos de la población. Se entiende por desempleados o parados el

conjunto de personas en edad activa que, estando dispuestos a trabajar, no tienen empleo. Cuando el dato se presenta como proporción (o porcentaje) de la citada población activa, recibe el nombre de tasa de desempleo.

Según las últimas cifras que ha presentado el Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo en Portugal se ha ido reduciendo, desde el 16,4% del 2013 que presentaba en el peor momento de la gran depresión económica, hasta el 6,5% que se encuentra actualmente. Supone un decremento en el desempleo bastante notable y que los portugueses no veían desde 2006.

A esta caída del desempleo también ha contribuido la disminución de la población activa en el país desde 2010, tanto por la emigración masiva (se calcula en torno a medio millón, 5% de la población), como por el saldo natural negativo (la diferencia entre nacimientos y defunciones).

Si evaluamos el desempleo por nivel de estudios, destacamos que la tasa de paro es significativamente menor en los que tienen estudios superiores, en cambio, no hay diferencia apenas entre estudios medios y bajos. El mercado de trabajo regional tiene el problema de la cantidad de trabajadores poco cualificados que posee y que tienen un potencial de adaptación escaso.

Otro factor para medir el desempleo es por la nacionalidad de las personas. Los valores de paro son muy parejos entre personas que han nacido en Portugal o en la Comunidad Europea, con un pequeño distanciamiento a principios del siglo XXI debido a la reciente entrada en la Unión Europea por parte del país luso. La tasa representativa de personas con nacionalidades distintas a las anteriores nombradas es mucho mayor, lo que nos indica que el país apuesta por trabajadores nacionales y que buena parte de los trabajadores no europeos tienen baja cualificación y son de difícil absorción por el mercado de trabajo.

La tasa de desempleo desglosada por sexos nos indica que es mayor en mujeres que en hombres, aunque cabe destacar que desde el año 2012 se ha reducido su distanciamiento por debajo del 2%. A partir de enero de 2019, Portugal pondrá en marcha una de las leyes más avanzadas de Europa sobre igualdad de género en el trabajo.

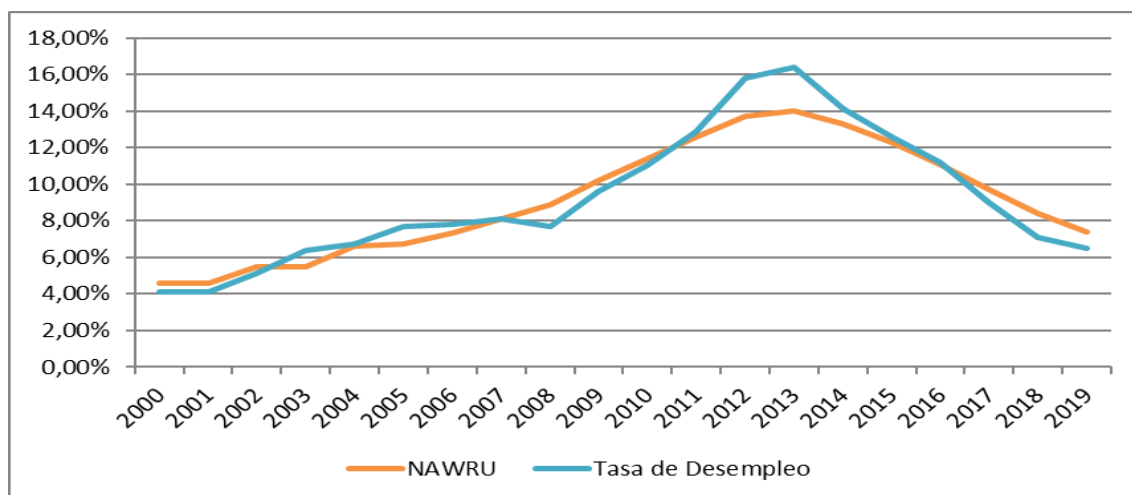
Al dividir el desempleo en tres franjas de edad, la más afectada es la que acoge a todos los individuos de 15 a 24 años, también denominada tasa de paro juvenil. Dicho intervalo tiene una media de 21,64% de parados, muy superior al 8,43% de parados con edad entre 25 y 54 años. Este valor se encuentra por encima del 14,4% presentado por la Unión Europea en el 2019 pero por debajo del 32,2% de España.



Desde que empezó la crisis, el número de jóvenes que se fue de Portugal a buscar trabajo en el extranjero equivale al número de habitantes de Oporto, la segunda ciudad del país. Como sucede en otros Estados miembros, un 41% de estos emigrantes tiene diplomas universitarios y un alto nivel de formación. Entre las medidas que se están implementando para fomentar el regreso de los portugueses destaca el apoyo a proyectos empresariales de emprendedores y también se fomentará la contratación de personas altamente cualificadas.

Finalizamos el estudio del desempleo de Portugal analizando la tasa salarial no acelerada del desempleo, también se le conoce como tasa NAWRU por sus siglas en inglés (Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment).

*Gráfico 3.2.3: Evolución de la tasa de desempleo y NAWRU (tasa de variación anual, %)*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

La tasa de paro no aceleradora de los salarios (NAWRU) es el nivel de desempleo que es compatible con la meta de unos salarios estables.

Cuando la tasa de paro cae por debajo de la NAWRU, se produce en la economía una presión excesiva de la demanda agregada. Por ende, los precios tienden a incrementarse. Por el contrario, cuando la tasa de paro es mayor que la NAWRU, los precios tienden a caer. En la práctica, la tasa de paro corriente u observada suele oscilar cíclicamente en torno a la NAWRU.

Uno de los éxitos recientes de Portugal ha sido la espectacular reducción de las cifras del paro gracias al boom del turismo y las exportaciones. Los últimos datos oficiales sitúan la tasa de desempleo en el 7,2%, un mínimo histórico que ha sido celebrado por

el Ejecutivo del socialista António Costa y señalado como otro ejemplo del "milagro económico" del que goza el país.

Como podemos observar en el gráfico, en los últimos años, la tasa de desempleo de Portugal se encuentra por debajo de la tasa de paro no aceleradora de salarios, lo que nos indica que el país se encuentra en el tramo alcista del ciclo y, por lo tanto, da una situación en la que es posible que aumenten en un futuro los salarios y, por consiguiente, la inflación.

### **3.3 PRECIOS**

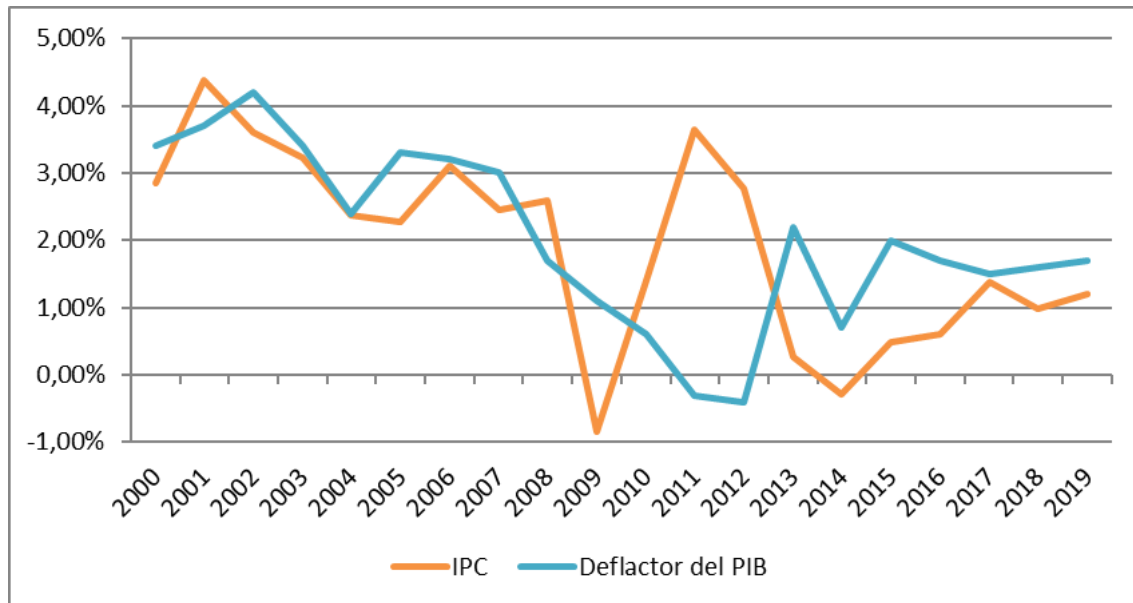
En este apartado vamos a analizar el comportamiento de los precios en la economía portuguesa, a través de los dos principales índices que se elaboran sobre esta variable: el IPC y el deflactor del PIB.

El **IPC** es un indicador que mide la variación de los precios de una cesta de bienes de consumo y servicios representativos de las compras de una familia media en un lugar concreto durante un determinado periodo de tiempo. Debe contar con dos rasgos fundamentales: debe ser representativo y fiable, además de ser medible y comparable en tiempo y espacio.

Por otro lado, el **deflactor del PIB** es un índice de precios que calcula la variación de los precios de todos los bienes producidos en una economía en un periodo determinado, utilizando para ello el producto interior bruto (PIB). Tiene en cuenta todos los bienes y servicios producidos en un país y, por tanto, se ajusta cada año a los cambios en los hábitos de compra a diferencia de la cesta de compra que conforma el IPC que no se actualiza cada año, lo cual puede inducir a errores. Como crítica destaca que no tiene en cuenta la economía sumergida y que el tiempo para su cálculo es más largo que para calcular el IPC.

Durante las últimas décadas, la lucha antiinflacionista se ha convertido en uno de los objetivos de la política económica de la Unión Monetaria Europea. La estabilidad de los precios se considera, en general, algo deseable por todos los países debido a que se considera que es el resultado de un comportamiento equilibrado de la economía.

Gráfico 3.3.1: Evolución del IPC y el deflactor del PIB (tasa de variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia con datos de OCDE

En el gráfico anterior, se presenta la evolución de la tasa de inflación anual de la economía lusa, utilizando los dos índices anteriormente citados. Como primera conclusión, podemos indicar que el deflactor del PIB ha seguido una tendencia más estable que la seguida por el IPC.

La tendencia de ambos índices ha sido decreciente durante el periodo objeto de estudio, para, en los últimos años mantenerse ambos constantes en valores entre el 1% y el 2%, por debajo del 1,44% de la Unión Europea.

La baja inflación se debe a:

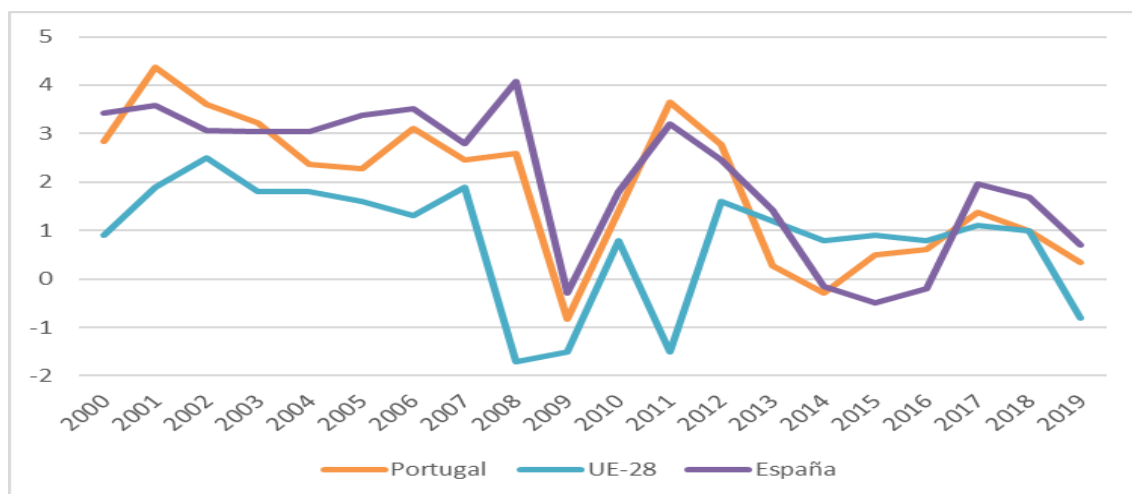
- La evolución del precio del petróleo, que creció con fuerza entre principios de 2016 y 2017 y, desde entonces, a pesar de seguir subiendo, lo ha hecho a un ritmo inferior.
- La apreciación del euro, que reduce el coste de las importaciones extranjeras y se transmite a la inflación por dos canales. Por un lado, incide directamente en el IPC por el abaratamiento de los bienes importados destinados al consumo final y, por otro lado, la apreciación también reduce los precios de los bienes intermedios, con lo que disminuyen los costes de producción y así, indirectamente, acaba repercutiendo sobre el IPC.

Sin embargo, a medida que se desvanezca este efecto base, los componentes subyacentes posiblemente arrastrarán la inflación al alza de la mano del dinamismo de la actividad y la recuperación del mercado laboral.

Una variable alternativa a las ya citadas es la denominada inflación subyacente que se calcula a partir del IPC excluyendo los componentes más volátiles como el índice energético (gasolina, electricidad, gas...) y el índice de alimentos no elaborados (frutas, verduras...). Es un indicador que muestra la variabilidad de los precios de consumo a corto plazo más precisa y con menos volatilidad que la inflación general o convencional. La inflación subyacente se ha visto menos afectada por el hecho de que una parte importante de sus componentes, como, por ejemplo, los servicios, que representan más de un 50% del índice, no se pueden importar, mientras que, en lo que respecta a los alimentos procesados, en el caso de Portugal, las importaciones procedentes de fuera de la eurozona son poco relevantes. No obstante, el índice subyacente también incluye bienes industriales no energéticos, cuyo contenido importador es considerable.

En el gráfico siguiente se presenta la evolución de la inflación subyacente de la economía de Portugal y España en comparación con la media de la Unión Europea.

*Gráfico 3.3.2: Evolución de la inflación subyacente (tasa de variación anual, %)*



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco Mundial

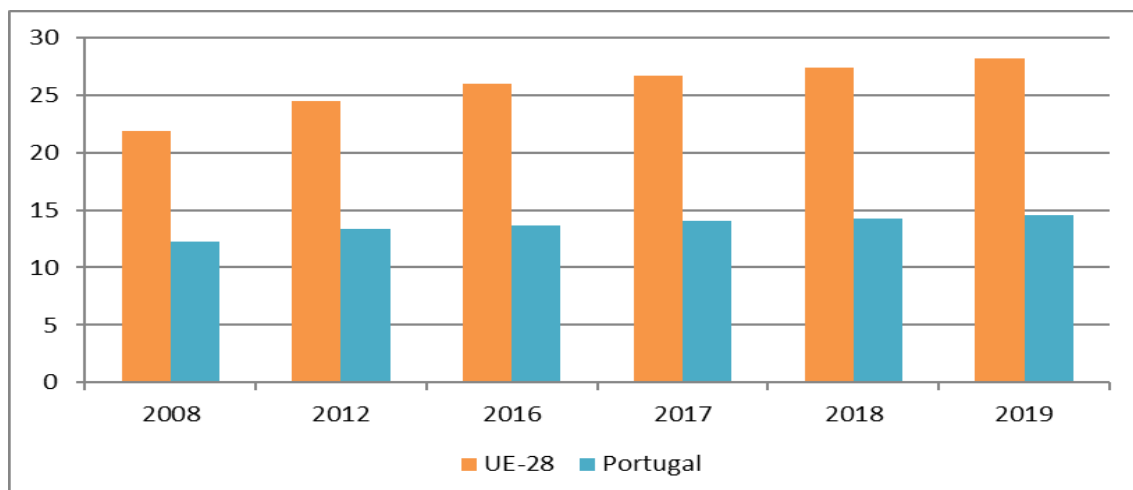
Hasta el 2013, la tasa de inflación subyacente de Portugal, al igual que la de España, fue superior a la media de la Unión Europea, si bien hasta 2010 la evolución fue muy similar. La mayor diferencia se produce en el año 2011, con valores negativos del 1,5% para Europa y positivos en torno al 3% para Portugal y España. El recorte de la tasa

interanual del IPC se debió especialmente al comportamiento del transporte y de las bebidas alcohólicas y el tabaco. En el caso del transporte, su tasa interanual se redujo como consecuencia del abaratamiento de los carburantes y lubricantes frente a la subida que experimentaron en 2010. Por su parte, la tasa interanual de bebidas alcohólicas y tabaco disminuyó debido a la estabilidad de los precios del tabaco frente al repunte que registraron un año antes. En contraste con estos recortes, destacó el incremento de la tasa anual del grupo ocio y cultura por el encarecimiento del viaje organizado y de los servicios recreativos y deportivos.

La situación se revierte entre 2013 y 2017 donde la tasa de Portugal se encuentra por debajo de la europea ya que las tasas más débiles de la eurozona se observaron en este país.

Para terminar este bloque, se analizan a continuación los costes laborales, un elemento clave para conocer la evolución de los precios en un país. Esta variable incluye tanto el salario, como el pago a la seguridad social y seguros privados, en beneficio de los empleados y ocasionalmente el coste de eventuales indemnizaciones o compensación, el coste de la formación de personal, transporte y dietas del personal. En el gráfico se expone el coste laboral promedio por hora obtenido al dividir el coste total del trabajo por el número de horas trabajadas.

*Gráfico 3.3.3: Evolución de los costes laborales unitarios en Portugal y en la Unión Europea de 28 países (€/hora trabajada)*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

Si prestamos atención al gráfico anterior, podemos observar que los costes laborales unitarios de Portugal han sido significativamente inferiores a los de la Unión Europea

durante todo el periodo de tiempo estudiado. En el año 2019, es donde más podemos notar la diferencia puesto que en Portugal es de 14,6€ mientras que en Europa de 28,2€. Este distanciamiento se debe a la proliferación en Portugal de los contratos que no superan el Salario Mínimo Interprofesional (SMI) de 580€ en parte por la pérdida de la negociación colectiva y la menor presión social. Si especificamos, los nuevos titulados cobran entre 700 - 800 euros y 600 -700 euros los de menor cualificación.

Desde el punto de vista sectorial, los costes laborales por hora crecieron un 2,3% en la industria, un 2,5% en la construcción, un 2,7% en los servicios y un 1,9% en el sector público que tiende a representar el 30% de los costes laborales totales de una economía. La tendencia de los costes laborales ha sido creciente debido al crecimiento de los salarios. Hay que tener en cuenta que, si el incremento de los costes laborales no está justificado por mayores niveles de productividad, esto supondrá en el futuro un claro problema de competitividad para el país.

A continuación, analizamos tres indicadores que ayudan a la comprensión de la evolución de los costes no salariales donde destaca el IRPF y las cargas de la Seguridad Social a cargo del trabajador y las empresas.

La cuña fiscal del trabajo se utiliza en el ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, haciendo referencia a las retenciones practicadas de dicho tributo más las cotizaciones a la Seguridad Social de las empresas y de los trabajadores como porcentaje de los costes laborales totales. En definitiva, se refiere a la brecha entre el coste laboral real y el salario neto real que perciben los trabajadores. Según la publicación anual<sup>5</sup> que detalla los impuestos pagados sobre los salarios en los países de la OCDE, en 2018, la presión fiscal media por trabajador de la Unión Europea fue de 36,1% y en 2019 de 37,6% según Eurostat; disminuyó respecto al año anterior a causa de que dos tercios de la UE experimentaron disminuciones considerables debidas a reformas tributarias y reducciones en las cuotas de la Seguridad Social. En el caso de Portugal, el valor fue de 36,7% en 2019, ligeramente inferior a la media europea. Este es el porcentaje del salario bruto que no recibe el trabajador, sino que va a parar a manos del Estado.

La trampa de desempleo o inactividad se produce cuando los desocupados que perciben el subsidio por desempleo estiman que aumentarían muy poco sus ingresos en el caso devolver al empleo y por esas razones deciden seguir cobrando el subsidio,

---

<sup>5</sup>OCDE (2018): Taxing Wages  
<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/b7ab5300-en/index.html?itemId=/content/component/b7ab5300-en>

permaneciendo ociosos o trabajando sin estar registrados. En el año 2019, el subsidio de desempleo que recibe un trabajador en paro de la Unión Europea asciende en media a un 74,05% del salario que percibiría si encontrase un trabajo. En Portugal esta cifra es aún mayor, el 80,40%. Es decir, un parado medio portugués solo vería incrementados sus ingresos en un 19,6% del salario bruto que va a percibir si trabaja.

La trampa de los bajos salarios<sup>6</sup> se hace presente cuando en momentos de crisis o de recesión se ha formado un ejército industrial de reserva y los empleadores aprovechan la situación para remunerar lo más bajo posible a los trabajadores poco calificados. La tasa impositiva total (incluyendo cotizaciones sociales) sobre los asalariados de bajos salarios en la Unión Europea es de 38,23% y en Portugal de 32,10% en el año 2019. Con la recopilación de estos datos, los portugueses ven reducido su salario bruto en esta cuantía para obtener el salario neto.

### **3.4 FINANZAS PÚBLICAS**

Para concluir la investigación macroeconómica de Portugal, vamos analizar el último gran apartado de la economía lusa relativo al sector público y sus finanzas. En los últimos años, tras la grave crisis financiera internacional que ha asolado a la mayoría de países que componen la Unión Europea, el principal objetivo de la política económica del Banco Central Europeo es la consolidación fiscal. Es aplicada reduciendo los déficits mediante recortes del gasto o aumentos de los ingresos públicos. El debate en torno a la alternativa entre austeridad o crecimiento está cobrando intensidad, a la vez que los países en Europa y en otras regiones se enfrentan a bajas tasas de crecimiento, altos niveles de deuda y un aumento del desempleo.

Las **finanzas públicas** son la disciplina que se enfoca en la obtención de ingresos, gastos y deuda pública de un Estado. Esta rama de las finanzas se centra en dos frentes competencia del Gobierno: la recaudación de impuestos y el gasto público. Dependiendo de ambos, se puede generar un déficit público o superávit público. En el caso de Portugal, como existe déficit, aumentará la deuda pública.

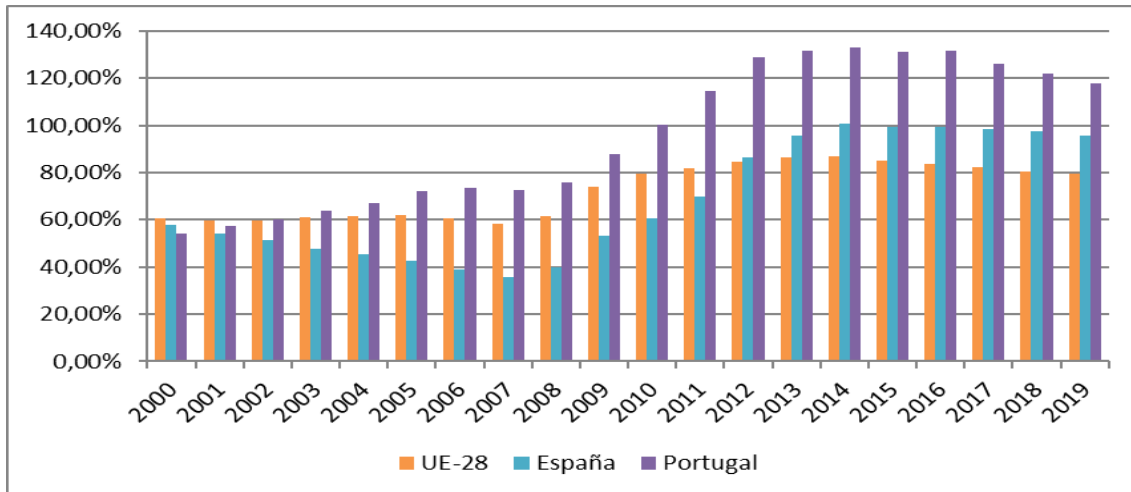
Bajo los términos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE que se deriva del Tratado de Maastricht, los Estados miembros de la UE se comprometieron a mantener su déficit y su deuda por debajo de ciertos límites: el déficit público de un Estado

---

<sup>6</sup> Julio César Neffa (2011): Empleo, desempleo y políticas de empleo. Pág. <http://www.ceil-conicet.gov.ar/wp-content/uploads/2013/03/8politicass.pdf>

miembro no puede superar el 3 % de su PIB, mientras que su deuda no puede exceder el 60 % de su PIB.

*Gráfico 3.4.1: Evolución de la deuda pública de Portugal, España y la Unión Europea de 28 países (como % del PIB)*



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

Uno de los grandes retos a los que se enfrenta la economía portuguesa es reducir la ratio de la deuda pública ya que, como se observa en el gráfico anterior, los valores de este país superan a los de la Unión Europea y España, uno de los países más endeudados de la UE.

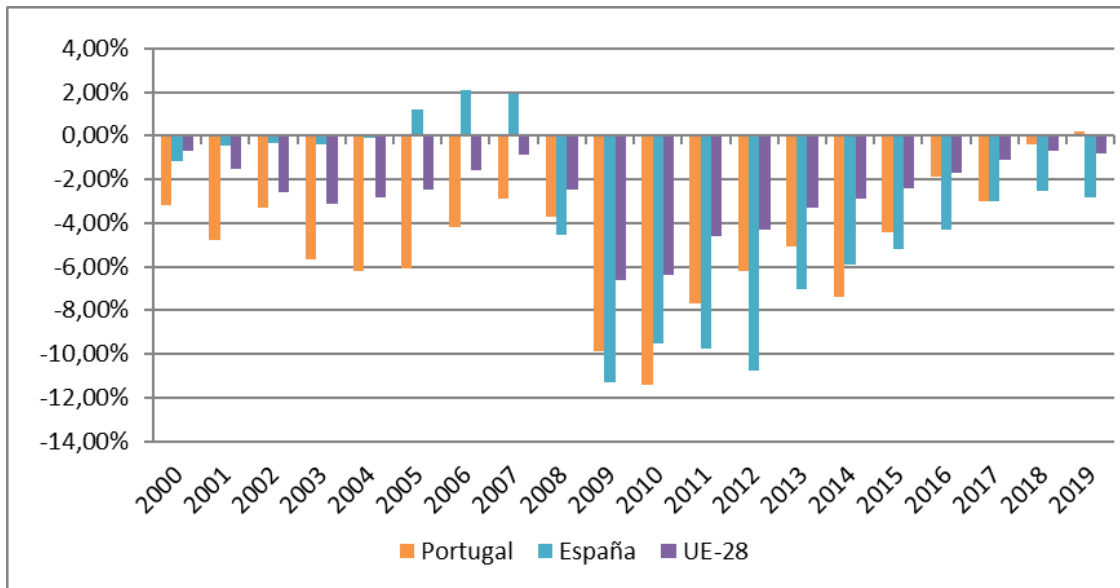
La deuda de las administraciones públicas de Portugal se situó en 251.400 millones de euros en 2019, según los datos otorgados por el Banco de Portugal (BdP). El incremento se debe, esencialmente, al aumento de la emisión de títulos de deuda a través de obligaciones del Tesoro, herramienta clave para liquidar la deuda que el país tenía con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El FMI prestó en 2011 unos 26.300 millones de euros a Portugal como parte de su rescate, en el que la Unión Europea (UE) aportó otros 52.000 millones de euros.

El Estado portugués, que ha dado prioridad a liquidar la deuda con el FMI al tener más intereses en juego, abonó en 2018 los últimos 4.700 millones de euros de este préstamo, por lo que queda pendiente de saldar la cantidad concedida por la UE.

El gobierno liderado por António ha presentado un Plan de Estabilidad Financiera 2019-2023, un documento estratégico remitido a Bruselas con el objetivo de reducir la deuda pública del país.



Gráfico 3.4.2: Evolución del déficit portugués y de la Unión Europea de 28 países (como % del PIB).



Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat

El déficit público se ha reducido en los últimos años, pasando de un 7,4% del PIB en 2014 a un 0,4% en 2018. A pesar del esfuerzo de la recapitalización bancaria, las previsiones apuntan a un incremento moderado del déficit (hasta el 2% en 2020), a medida que el control del gasto se relaje gradualmente y disminuyan los ingresos por un crecimiento económico más contenido.

En 2016 Portugal ha conseguido alcanzar un déficit presupuestario inferior al 3% del PIB, abriendo así la puerta a la salida del Procedimiento por Déficit Excesivo (PDE) en dicho año. Después de la salida del PDE, el gobierno portugués presentó en 2017 el Programa de Reformas (PNR) y el Programa de Estabilidad (PE) para el periodo 2017-2021 durante el cual Portugal ha dado comienzo a las reformas necesarias y suficientes para corregir el exceso de deuda.

En 2019 el superávit en Portugal alcanzó el 0,2% del PIB, en términos absolutos, 404 millones de euros, frente al déficit del 0,8% de la Unión Europea. Supone un cambio importante respecto al año anterior, en el que hubo un déficit de 0,4% del PIB. El máximo valor en déficit se produjo en el año 2010, con un 11,4% del PIB y una diferencia del 5% respecto a la Unión Europea, que dicho año ofrecía un déficit del 6,40% del PIB.

A título de comparación, en 2019 el déficit público en España alcanzó el 2,8% del PIB, empeorando su situación con respecto a 2018, con un déficit del 2,54% del PIB.

## 4. CONCLUSIONES

En este trabajo se ha realizado un análisis de la evolución de la economía portuguesa durante el periodo 2000-2019. A la vista de los resultados, podría concluirse que Portugal es una economía bien posicionada para iniciar una senda de recuperación sostenida<sup>7</sup>.

En el 2014, Portugal logró volver a presentar resultados positivos a nivel económico en el mismo año en que dijo adiós a la troika (formada por la UE y el Fondo Monetario Internacional), responsable de controlar la aplicación del severo programa de ajustes acordado con las autoridades lusas a cambio de su rescate financiero.

Después de alcanzar su crecimiento más fuerte del siglo en 2017, la economía portuguesa siguió expandiéndose, y se estima que creció 2,2% del PIB en 2019 (en comparación con 2,6% el año anterior). El crecimiento fue impulsado, principalmente, por la fuerte demanda interna, que sin embargo debería disminuir en los próximos años debido a una reducción en la creación de empleos (compensada en parte por el aumento esperado en los salarios). Un resultado industrial más débil debería ser compensado por los sectores de servicios y la construcción.

El consumo de las familias portuguesas crece sólidamente en mayor medida que el gasto público. La recuperación del empleo, la renta y la confianza contribuyeron al aumento de las compras de bienes duraderos y al consumo de otros bienes y servicios (como el ocio o los cuidados personales). El consumo se ha desacelerado desde ritmos de crecimiento del 3% en 2018 hasta el 2% en 2019. El consumo se ha desacelerado desde ritmos de crecimiento del 3% en 2018 hasta el 2% 2019, una cifra que sigue siendo favorable y se respalda en la creación de empleo y el aumento de los salarios.

En relación a la inversión, Portugal está a la cola de Europa en inversión pública con un 1,9% sobre el PIB en 2018 y son las empresas las que sostienen la inversión en el país con un 12% y, además, se encuentra un 4% representando a lo invertido por los hogares. Acerca de la estructura productiva, la economía portuguesa se ha caracterizado por la importancia creciente del sector servicios, en similitud de otros países de Europa. El turismo se beneficia de la posición geográfica del país y su buen clima. Además de una mayor incidencia del sector terciario en la actividad económica, se ha verificado una alteración significativa de especialización de la industria en Portugal que ha reducido la

---

<sup>7</sup> Vicente Nieves (2019): Qué hay detrás del éxito de Portugal.

Obtenido de El Economista: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9795780/04/19/Que-hay-detras-del-exito-economico-de-Portugal-que-ha-dejado-al-FMI-con-la-boca-abierta.html>

dependencia que tenía de actividades industriales tradicionales, se ha modernizado incorporan un mayor componente tecnológico, como es el caso del sector automovilístico, el sector electrónico, el farmacéutico, el energético...

Países como Portugal están lejos de la media europea, permitiendo estrategias de mayor crecimiento que aumenten la productividad, que no aumenten el desempleo y reduzcan la desigualdad.

En atención al mercado de trabajo, la tasa de desempleo bajó a 6,5% en 2019 (en comparación con 7,1% del año anterior), incluyendo una fuerte caída del paro de larga duración y una reducción del desempleo juvenil, que ya no está muy por encima de la media de la UE. No obstante, los sueldos deberán acelerarse gradualmente, impulsados por el descongelamiento del avance del sector público, y por la mejora del mercado laboral.

Los precios más bajos de la energía, el transporte público y las telecomunicaciones hicieron bajar la inflación, de 1,2% en 2018 a 0,9% en 2019. La tasa de inflación deberá caer a -0,2% en 2020 y luego subir a 1,4% en 2021, según las últimas Perspectivas de la Economía Mundial del FMI (2020).

Por último, para finalizar, la reciente prosperidad le ha permitido al país reducir significativamente su déficit presupuestario: se situó en el 0,2% del PIB en 2019, ayudado por mayores ingresos, menores gastos por intereses y menores inversiones públicas de lo que originalmente se presupuestó. Se espera que el presupuesto sea positivo en 2020, con un superávit de 0,5% del PIB. La relación deuda pública bruta respecto al PIB sigue siendo de las más altas de la Unión Europea, pero ha descendido en los últimos años, y se espera que baje a 109,3% en 2021 (con respecto a 117,7% en 2019), gracias al crecimiento nominal del PIB.

## 5. BIBLIOGRAFIA

- Base de datos de la Comisión Europea  
([https://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm](https://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm))
- Base de datos Eurostat  
([https://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database?p\\_p\\_id=NavTreeportletprod\\_WAR\\_NavTreeportletprod\\_INSTANCE\\_Hx0U2oGtTuFV&p\\_p\\_lifecycle=0&p\\_p\\_state=normal&p\\_p\\_mode=view&p\\_p\\_col\\_id=column-2&p\\_p\\_col\\_count=3](https://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_Hx0U2oGtTuFV&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_count=3))

- Base de datos PORDATA  
(<https://www.pordata.pt/Portugal>)
- Base de datos Idexmundi  
(<https://www.indexmundi.com/es/datos/portugal>)
- Atlas mundial de datos  
(<https://knoema.es/atlas/Portugal/datasets>)
- Página Web del Banco de Portugal  
(<https://www.bportugal.pt/?mlid=219>)
- Página Web del Banco Mundial  
(<https://datos.bancomundial.org/>)
- Página Web del Gabinete de Estrategia e Estudos  
(<https://www.gee.gov.pt/pt/>)
- Principales indicadores económicos de Portugal  
([https://www.gee.gov.pt/pt/?option=com\\_fileman&view=file&routed=1&name=Principais%20Indicadores%20Econ%C3%B3micos%20de%20Portugal.pdf&folder=publicacoes%2Fprincipais%20indicadores%20economicos%20de%20portugal&container=fileman-files](https://www.gee.gov.pt/pt/?option=com_fileman&view=file&routed=1&name=Principais%20Indicadores%20Econ%C3%B3micos%20de%20Portugal.pdf&folder=publicacoes%2Fprincipais%20indicadores%20economicos%20de%20portugal&container=fileman-files))
- Página Web de Datos macro  
(<https://datosmacro.expansion.com/paises/portugal>)
- Página Web del Fondo Monetario Internacional (FMI)  
(<https://www.imf.org/external/spanish/index.htm>)
- Página Web OCDE  
(<https://stats.oecd.org/>)
- Instituto Nacional de Estadística de Portugal  
([https://ine.pt/xportal/xmain?xpgid=ine\\_main&xpid=INE](https://ine.pt/xportal/xmain?xpgid=ine_main&xpid=INE))
- Cronología de la crisis en Portugal del 2010 al 2017  
(<https://www.rtve.es/noticias/20170324/cronologia-crisis-portugal/419261.shtml>)
- Definiciones  
(<https://economipedia.com/>)
- La situación económica, social y territorial de Portugal (Briefing)  
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/629190/IPOL\\_BRI\(2019\)629190\\_ES.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/629190/IPOL_BRI(2019)629190_ES.pdf)

- Aicep Portugal Global  
<http://www.portugalglobal.pt/ES/Documents/PortugalFichaPaisCastelhano.pdf>
- (1) The Observatory of Economic Complexity (2018)  
<https://oec.world/en/profile/country/prt>
- (2) Javier G. Jorrín (2017): Suben sus salarios, pero pierden productividad.  
Obtenido de El Confidencial: [https://www.elconfidencial.com/economia/2017-12-30/portugal-economia-crecimiento-salarios-productividad-espana\\_1499627/](https://www.elconfidencial.com/economia/2017-12-30/portugal-economia-crecimiento-salarios-productividad-espana_1499627/)
- (3) Bruno Carlos Pinto Basto Bobone (2018): El eterno retorno de la improductividad portuguesa.  
<https://www.brunobobone.com/es/eterno-retorno-im-productividad/>
- (4) OECD (2017), Labour Market Reforms in Portugal 2011-15: A Preliminary Assessment.  
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264269576-en>
- (5) OCDE (2018): Taxing Wages  
<https://www.oecd-ilibrary.org/sites/b7ab5300-en/index.html?itemId=/content/component/b7ab5300-en>
- (6) Julio César Neffa (2011): Empleo, desempleo y políticas de empleo. Pág. 7.  
<http://www.ceil-conicet.gov.ar/wp-content/uploads/2013/03/8politicas.pdf>
- (7) Vicente Nieves (2019): Qué hay detrás del éxito de Portugal.  
Obtenido de El Economista:  
<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9795780/04/19/Que-hay-detras-del-exito-economico-de-Portugal-que-ha-dejado-al-FMI-con-la-boca-abierta.html>