

## Lleugers canvis en l'escenari previst per a l'economia portuguesa

Amb la publicació de les dades de gairebé totes les principals variables macroeconòmiques per al 2023, hem revisat el nostre escenari macroeconòmic per a l'economia portuguesa per al 2024-2026, tot i que els canvis no són gaire significatius, llevat de les previsions sobre el mercat immobiliari.

En termes acumulats fins al 2026, preveiem que, en aquests tres anys, el PIB creixerà el 6,6%, amb prou feines 1 dècima menys del que esperàvem en l'escenari anterior. En concret, per al 2024, rebaixem 2 dècimes la previsió de creixement fins a l'1,6%, a causa, fonamentalment, d'un creixement més moderat durant el primer semestre de l'any, seguit d'una recuperació més intensa durant el segon, quan es consolidi el procés desinflationista i se suavitzí la política monetària del BCE. El creixement es basarà en la demanda interna, tant en el consum privat, amb el suport d'un mercat laboral resiliènt, com en la inversió, gràcies a l'impuls dels fons europeus. Per la seva banda, esperem un deteriorament de la demanda externa, a causa d'un creixement més fort de les importacions, mentre que les exportacions es moderaran lleugerament, atesa la feblesa dels principals socis comercials.

Pel que fa a la inflació, el seu comportament en el tram final del 2023, millor del que es preveia, i la revisió a la baixa dels preus previstos del petroli i del gas comportarien una revisió a la baixa de les perspectives per al 2024. No obstant això, altres factors, com el final de l'IVA zero dels aliments i l'alça d'alguns preus regulats (lloguers i serveis públics), incidiran en sentit contrari. Per aquest motiu, el canvi en el nostre escenari és marginal, i la previsió d'inflació mitjana anual per al 2024 es revisa 1 dècima a la baixa, fins al 2,3%. En el cas de la subjacent, la revisió és més substancial, fins al 2,4% (4 dècimes menys).

Al mercat laboral, l'economia continuarà creant ocupació, tot i que l'escassetat de mà d'obra continua sent un dels principals problemes per al desenvolupament de l'activitat, en especial al sector de la construcció i de les obres públiques. El fet que la ràtio de vacants per aturat es mantingui elevada en comparació amb el seu nivell històric propicia la persistència d'un context de resiliència al mercat laboral. En tot cas, hem revisat a l'alça la nostra estimació de la taxa d'atur, fonamentalment per l'impacte de la immigració sobre la població activa.

Al mercat immobiliari, les revisions són més substancials. En primer lloc, malgrat que encara no es coneixen les dades de tancament per al 2023, el creixement dels preus fins al 3T ha estat més intens del que havíem previst i els indicadors preliminars per al 4T suggereixen que el ritme de creixement, fins i tot, es va accelerar. A això se suma la persistència d'altres factors que afavoreixen un creixement més fort dels preus, com l'augment de la immigra-

### Portugal: nou escenari macroeconòmic

	2022	2023	2024	2025	2026	Acum. 2024-2026
<b>PIB</b>						
Febr. 2024	6,8	2,3	1,6	2,3	2,5	6,6
Set. 2023	6,8	2,4	1,8	2,5	2,4	6,7
<b>Inflació</b>						
Febr. 2024	7,8	4,3	2,3	2,0	2,0	6,5
Set. 2023	7,8	4,6	2,4	2,1	2,0	6,6
<b>Preu de l'habitatge</b>						
Febr. 2024	12,6	8,1	3,5	2,0	2,5	8,1
Oct. 2023	12,6	7,1	-0,1	1,2	2,5	3,6
<b>Atur</b>						
Febr. 2024	6,2	6,5	6,7	6,5	6,5	0,0
Set. 2023	6,0	6,6	6,5	6,3	6,1	-0,5

*Nota:* Febrer del 2024 i setembre del 2023 fan referència a la data en què s'elabora la previsió.  
*Font:* PPrevisions de CaixaBank Research.

ció, amb un impacte sobre la demanda d'habitatge, i l'escassetat d'oferta. En tot cas, les nostres perspectives són moderades, en línia amb una menor demanda, pel fet que els costos de finançament continuaran sent alts, en especial durant la primera meitat de l'any.

Un any més, l'escenari està subjecte a un elevat grau d'incertesa, aquest cop a causa de l'esclat de la guerra al Pròxim Orient. Fins al moment, l'impacte del conflicte sobre els costos de producció i de transport no ha estat significatiu, de manera que anticipem que no hi haurà canvis notables en el procés de desinflató, la qual cosa permetrà que els bancs centrals puguin iniciar el cicle de reducció de tipus cap a la meitat de l'any. La possible extensió del conflicte a altres països podria canviar la situació i provocar un augment del preu dels béns o dificultar-ne el subministrament, amb el consegüent retard en la reducció de la inflació i la prolongació de l'entorn monetari restrictiu. No obstant això, aquest no és el nostre escenari central, de manera que continuem sent raonablement optimistes sobre l'evolució de l'economia portuguesa el 2024.

Teresa Gil Pinheiro