

Nota Breve 01/03/2019

Portugal · Se confirma la ralentización de la economía

Datos

- **El PIB creció un 2,1% en términos reales en 2018**, 7 décimas por debajo de lo registrado en 2017. El PIB nominal creció un 3,6% en 2018 (4,4% en 2017).
- La demanda interna contribuyó positivamente al crecimiento del PIB en 2,8 p. p. (3,1 p. p. en 2017), mientras que la demanda externa registró una contribución negativa de -0,7 p. p. (-0,3 p. p. en 2017).
- Se confirmó que, en el 4T 2018, el PIB creció un 0,4% intertrimestral (0,3% en el 3T 2018). En términos interanuales, avanzó un 1,7% (2,1% en el 3T 2018), con una contribución de la demanda interna de 3,3 p. p. (2,4 p. p. en el 3T 2018) y una contribución negativa de la demanda externa de -1,6 p. p. (-0,3 p. p. en el 3T 2018).
- El empleo, medido por las cuentas nacionales, aumentó en el promedio del año 2018 un 2,3% (3,3% en 2017), con la creación de 112.000 puestos de trabajo.

Valoración

- **En 2018, la economía portuguesa se desaceleró de forma moderada, en consonancia con lo esperado**, lo que refleja que la economía está entrando en una fase más madura del ciclo, con un crecimiento más sostenible y alrededor de su potencial. El ritmo de crecimiento continúa siendo dinámico en comparación con el comportamiento histórico de la serie.
- La desaceleración de la economía se explica por el desvanecimiento de vientos de cola que favorecieron el crecimiento en años anteriores (por ejemplo, el comportamiento del tipo de cambio, los bajos precios del petróleo y el mayor impacto del descenso de los tipos de interés) y por factores puntuales a lo largo de 2018 que lastraron la actividad exportadora (cierre de una refinería a principios del año y huelga en el puerto de Setúbal a finales del año). La demanda interna contribuyó en un destacable 2,8 p. p. al avance del PIB en 2018.
- **El consumo privado creció en 2018 un 2,5%, 2 décimas más que en 2017** y contribuyó en 1,7 p. p. al crecimiento del PIB. Entrando más en detalle, por un lado se produjo la aceleración del consumo de bienes corrientes no alimentarios y servicios (71% del consumo privado) y de bienes alimentarios (18,5% del consumo). Por el otro lado, se ralentizó el gasto en bienes duraderos (10,5% del consumo privado). El dinamismo del consumo está en línea con lo previsto, ya que refleja el aumento de los ingresos disponibles de las familias asociado a la mejora del mercado de trabajo.
- **La formación bruta de capital fijo (FBCF) creció un 4,4%**, después de que en 2017 avanzara un 9,2%. De hecho, se observa un menor crecimiento en todos los componentes, excepto en productos de propiedad intelectual, que incluyen la inversión en I+D. Este último representa cerca del 16% de la FBCF total y creció un 4,9% (3,4% en 2017). La FBCF en equipamiento y transportes (cerca del 37% de la FBCF) avanzó un 6,0%, mientras que en la construcción (46% de la FBCF) el aumento fue del 3,1%.
- El aumento de la contribución negativa **de la demanda externa al PIB reflejó una desaceleración más fuerte de las exportaciones de bienes y servicios que de las importaciones**. En efecto, la desaceleración de las exportaciones se explica esencialmente por los lastres temporales observados a lo largo de 2018 y por la desaceleración de la demanda global. Ello se tradujo en una contribución de 1,7 p. p. de las exportaciones totales al crecimiento del PIB, por debajo de los 3,4 p. p. en 2017. **Sin embargo, debe**

- **tenerse en cuenta que las exportaciones de bienes y servicios siguen siendo, junto con el consumo privado, el principal motor de crecimiento de la economía.** Las importaciones de bienes y servicios también se ralentizaron, pero menos que las exportaciones. De hecho, la contribución negativa de estas al PIB fue de -2,4 p. p., cuando en 2017 había sido de -3,8 p. p. En 2019 se espera un comportamiento más positivo de las exportaciones, que refleje la desaparición de los factores que las lastraron en 2018, pero esta recuperación será modesta en la medida en que se espera una cierta desaceleración de la demanda global.
- Los datos de crecimiento finales del 4T 2018 confirmaron el dato preliminar publicado el 14 de febrero y revelaron una mayor aportación de la demanda interna, gracias al dinamismo del consumo y la inversión, así como un empeoramiento de la contribución negativa de la demanda externa, afectada por la contracción del 1,0% de las exportaciones de bienes.
- **Para 2019, esperamos un crecimiento de la economía lusa del 1,8%.** Los riesgos de este escenario son equilibrados, aunque ligeramente sesgados a la baja, si se tiene en cuenta la persistencia de la incertidumbre en la economía global.

Portugal: desglose del PIB

Variación intertrimestral	Media	Media	1T18	2T18	3T18	4T18		2018	
	2008-2013	2014-2017				Dato	Prev.	Dato	Prev.
Consumo privado	-0,4	0,6	0,7	0,1	0,7	1,2	0,5	0,7	0,5
Consumo público	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3	0,2	0,2	0,2
Inversión	-1,8	1,2	1,0	2,1	0,8	-0,6	0,8	0,8	1,0
en construcción	-2,6	0,7	0,4	0,7	-0,2	1,6	-	0,6	0,6
en equipos y transportes	-1,0	2,2	2,3	4,3	1,7	-4,6	-	0,9	1,7
Exportaciones	0,7	1,5	0,4	2,3	-3,7	1,1	1,5	0,0	0,2
Importaciones	-0,3	1,8	1,1	2,3	-2,0	1,9	1,6	0,8	0,7
PIB real	-0,3	0,5	0,5	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4

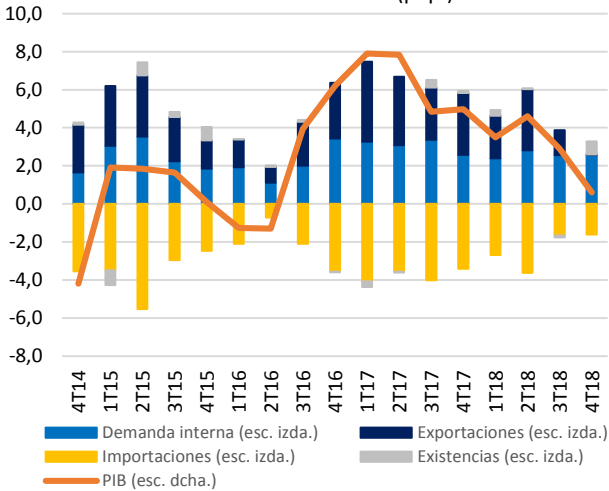
Variación interanual	Media	Media	1T18	2T18	3T18	4T18		2018	
	2008-2013	2014-2017				Dato	Prev.	Dato	Prev.
Consumo privado	-1,5	2,3	2,2	2,8	2,3	2,8	2,0	2,5	2,3
Consumo público	-1,2	0,5	0,7	0,9	0,8	0,9	0,6	0,8	0,7
Inversión	-7,0	5,0	4,5	4,7	5,0	3,3	4,0	4,4	4,2
en construcción	-9,5	2,1	2,2	4,4	3,3	2,5	-	3,1	2,6
en equipos y transportes	-5,3	11,3	8,0	5,1	7,4	3,4	-	6,0	7,0
Exportaciones	2,8	5,7	4,9	7,0	2,9	0,0	0,5	3,7	3,8
Importaciones	-1,1	7,3	5,6	7,5	3,4	3,2	2,9	4,9	4,8
PIB real	-1,3	1,9	2,2	2,5	2,1	1,7	1,7	2,1	2,1

Empleo	-2,1	1,9	3,1	2,2	1,7	0,6	2,0	1,9	2,4
Productividad aparente del trabajo	0,8	-0,1	-0,9	0,2	0,3	0,9	-	0,1	0,1
Remuneración por asalariado	-0,9	3,2	3,9	4,4	4,4	n.d.	-	4,3	-
Costes unit. del trabajo (nominal)	0,1	0,8	-1,4	1,1	1,5	n.d.	-	0,4	-
Deflactor del PIB	0,8	1,5	1,8	1,4	1,4	1,1	-	1,4	-
PIB nominal	-0,5	3,4	4,1	3,8	3,5	2,8	-	3,6	3,7
PIB nominal (Mil M €, acum. 4T)	174,8	183,5	194,6	196,6	198,4	200,2	-	201,5	201,8

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream y el INE.

Portugal: PIB

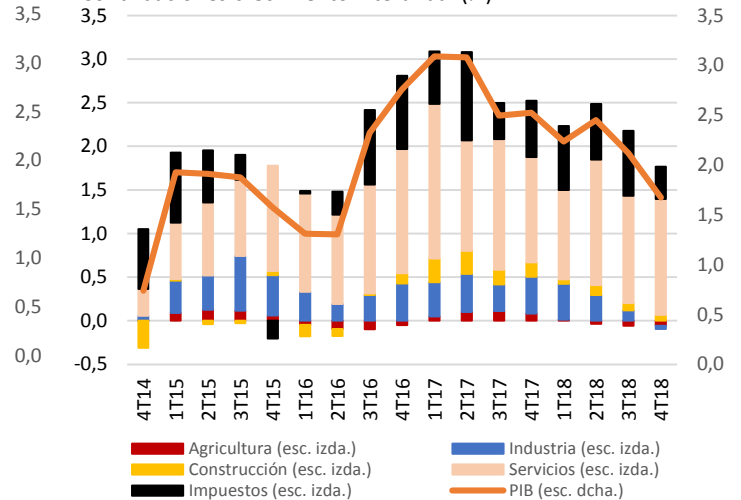
Contribuciones crecimiento interanual (p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream.

Portugal: PIB

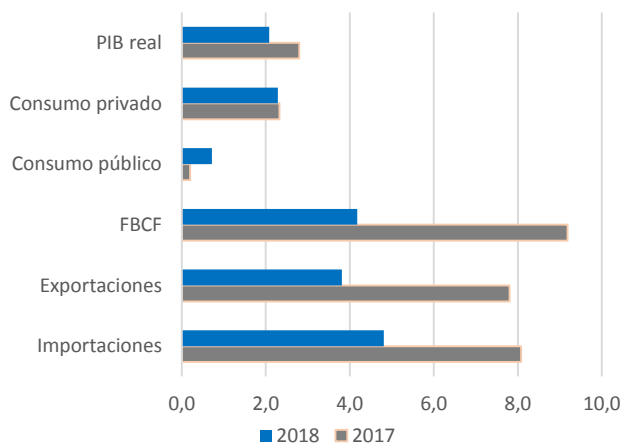
Contribuciones crecimiento interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream.

Portugal: componentes de demanda

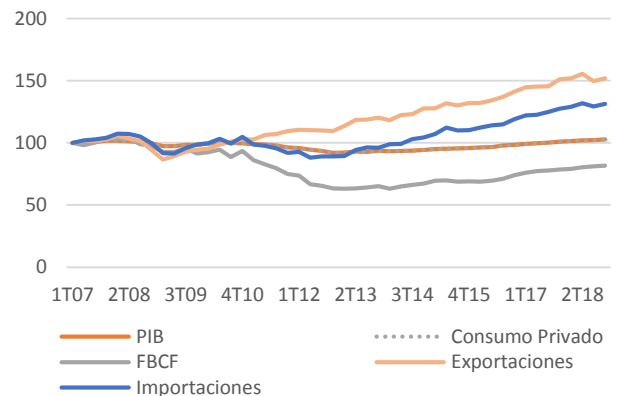
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream.

Portugal: desglose del PIB por componentes

Índice (100 = 1T 2007)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream.

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research, deef@bancobpi.pt.

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.