

Nota Breve 04/06/2019

Portugal · La economía acelera en el 1T 2019

Datos

- **El PIB en Portugal creció un 1,8% interanual en el 1T 2019**, 1 décima por encima de lo registrado en el trimestre anterior, según la segunda estimación divulgada por el INE.
- **En términos intertrimestrales, el PIB creció un 0,5%**, 1 décima por encima del registro del 4T 2018.
- En términos interanuales, la demanda interna aceleró, lo que refleja la fuerte expansión de la formación bruta de capital fijo (11,7% frente al 4,1% en el 4T 2018). El consumo privado creció un 2,5% (2,9% en el 4T 2018).
- La aportación de la demanda externa neta al PIB se ha vuelto más negativa por una aceleración de las importaciones mucho mayor que la de las exportaciones.
- El empleo, medido por las cuentas nacionales, aumentó un 1,5% interanual (1,9% en el 4T 2018). En los últimos 12 meses, **se han creado un total de 72.900 puestos de trabajo**.

Valoración

- La **economía portuguesa mantuvo un ritmo de crecimiento robusto en el inicio del 2019**. Intertrimestralmente, la economía avanzó un 0,5% (1,8% interanual), 0,1 p. p. por encima de lo estimado por CaixaBank Research.
- El **consumo privado desaceleró hasta el 2,5% en el 1T**, 0,4 p. p. menos que en el 4T 2018, lo que reflejó la ralentización tanto del gasto en bienes duraderos como en bienes y servicios corrientes. Este comportamiento capturó, por un lado, la absorción por parte de la economía lusa del gasto retenido durante el periodo más duro de la crisis (la llamada «demanda embalsada»), y, por otro, el hecho de que la tasa de ahorro se sitúa en niveles muy reducidos. A pesar de esta desaceleración, las perspectivas de este componente continúan siendo positivas en la medida en que se espera que la mejora de las condiciones en el mercado laboral y la recuperación moderada de los salarios continúen apoyando las decisiones de consumo de las familias.
- **La inversión aceleró de forma considerable. En efecto, la formación bruta de capital fijo aumentó un 11,7% interanual**, lo que reflejó la aceleración del gasto de capital en los sectores de la construcción (12,4%) y en maquinaria (16,8%). **Este es un factor muy positivo para la economía portuguesa, dado que reforzará la resiliencia de la economía a medio plazo**. Cabe destacar que la variación de las existencias ha tenido una fuerte aportación para el avance del PIB en los primeros tres meses del año (+1,1 p. p.), lo que podrá traducirse en un desempeño más suave de la inversión en el próximo trimestre.
- **Menos positiva fue la evolución de la demanda externa, cuya contribución se ha vuelto más negativa en el 1T 2019 (-3,1 p. p. en términos interanuales)**. Este comportamiento se explicó por la fuerte aceleración de las importaciones (crecimiento del 9,4% interanual en el 1T 2019, +5,6 p. p. respecto al 4T 2018), asociada al aumento de inversión, combinado con una expansión relativamente moderada de las exportaciones (crecimiento interanual del 3,4% en el 1T, +2,8 p. p. respecto al 4T 2018), reflejo de la desaceleración de la demanda global. La evolución de la demanda externa es un factor menos positivo para la economía portuguesa, ya que su dinamismo en los últimos años ha sido una pieza fundamental tanto para el crecimiento como para la corrección del desequilibrio externo.

- **La creación de empleo se ralentizó hasta el 1,5% en el trimestre, 4 décimas menos que en el último trimestre de 2018.** Los datos del empleo en las cuentas nacionales son plenamente consistentes con las estadísticas trimestrales publicadas previamente.
- **Los indicadores de actividad ya disponibles para el 2T todavía son poco informativos, pero sugieren una evolución similar a la del 1T.** Destacan los indicadores coincidentes del Banco de Portugal: el relativo a la actividad global se estabilizó en el 2,0% en abril, cercano a la media de 1,9% registrada en el 1T 2019, y el del consumo privado, que también se estabilizó en 2,0%, igual que en el 1T 2019.
- **Mantenemos inalterada nuestra previsión de que la economía avanzará un 1,8% en 2019,** considerando, sin embargo, que **los riesgos están sesgados a la baja.** En este sentido todo dependerá de la materialización (o no) de los riesgos externos que puedan afectar a la demanda global y el escenario internacional (por ejemplo, las tensiones proteccionistas o el impacto de la mayor incertidumbre geopolítica).

Portugal: detalle del PIB

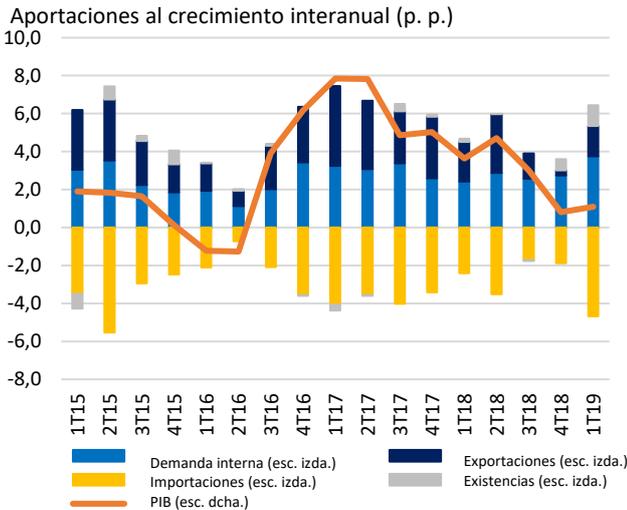
Variación intertrimestral	Media 2008- 2013	Media	2T	3T	4T	1T 2019	
			2018	2018	2018	Dato real	Dato estimado
Consumo privado	-0,4	0,6	0,2	0,7	1,3	0,3	0,1
Consumo público	-0,3	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,5
Inversión	-1,8	1,1	2,1	0,8	0,2	8,3	1,3
en construcción	-2,6	0,7	0,7	-0,3	2,0	0,0	0,4
en equipos y transportes	-1,0	2,0	4,3	1,7	-2,9	2,9	4,0
Exportaciones	0,7	1,2	2,4	-3,5	1,6	2,9	3,4
Importaciones	-0,3	1,6	2,7	-1,7	2,3	6,0	2,9
PIB real	-0,3	0,5	0,6	0,3	0,4	0,5	0,5

Variación interanual	Media 2008- 2013	Media	2T	3T	4T	1T 2019	
			2018	2018	2018	Dato real	Dato estimado
Consumo privado	-1,5	2,4	2,8	2,4	2,9	2,5	2,2
Consumo público	-1,2	0,5	1,1	0,8	0,7	0,4	0,8
Inversión	-7,0	4,9	4,6	5,0	4,1	11,7	3,8
en construcción	-9,5	2,3	4,3	3,1	2,8	2,5	2,5
en equipos y transportes	-5,3	10,4	5,1	7,5	5,2	5,9	5,9
Exportaciones	2,8	5,3	6,8	2,9	0,6	3,4	3,0
Importaciones	-1,1	6,8	7,3	3,5	3,8	9,4	5,1
PIB real	-1,3	1,9	2,5	2,1	1,7	1,8	1,7

Empleo	-2,1	2,0	2,2	2,1	1,9	1,5	1,9
Productividad aparente del trabajo	0,8	-0,1	0,3	0,0	-0,2	2,1	-
Remuneración por asalariado	-0,9	3,5	4,4	4,4	7,1	n.d.	-
Costes unit. del trabajo (nominal)	0,1	1,2	1,1	1,6	10,3	n.d.	-
Deflactor del PIB	0,9	1,5	1,4	1,4	1,1	2,1	-
PIB nominal	-0,5	3,5	3,8	3,6	2,9	3,9	-
PIB nominal (Mil M €, acum. 4T)	174,8	187,1	194,6	196,6	198,4	200,2	-

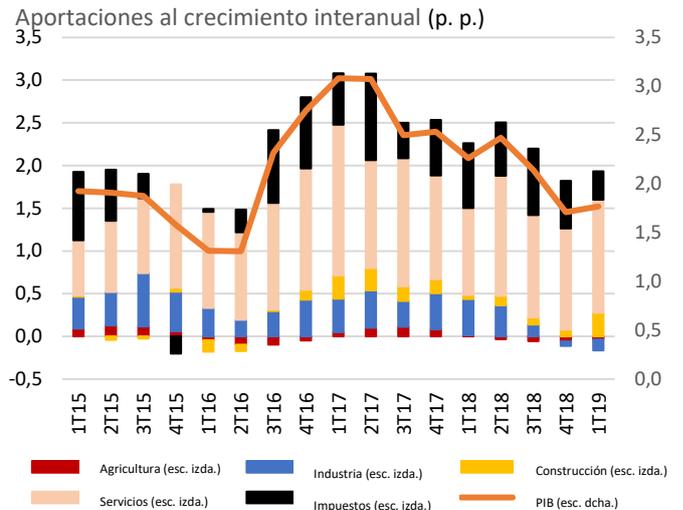
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Datastream y el INE de Portugal.

Portugal: PIB



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

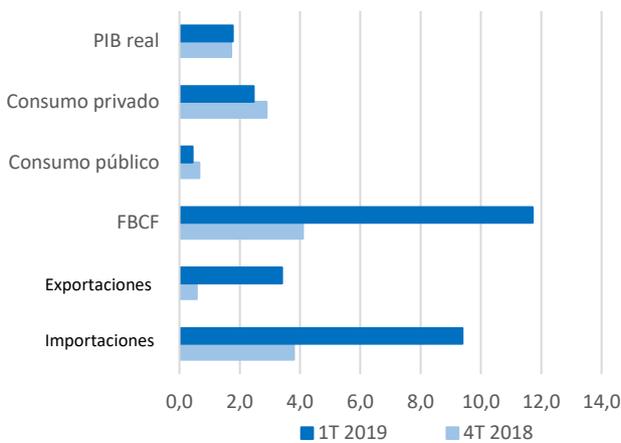
Portugal: PIB



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

Portugal: componentes de la demanda

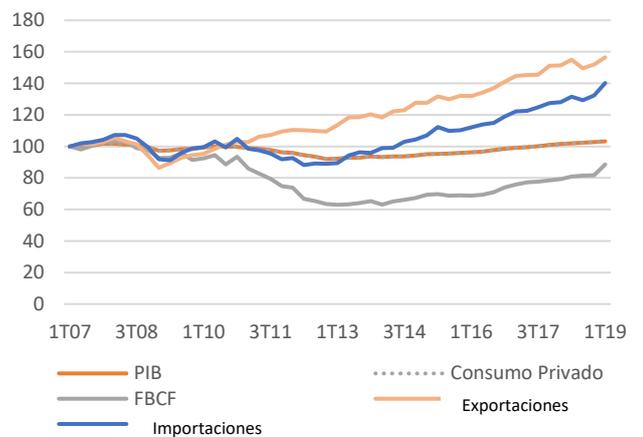
Variación interanual (%)



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

Portugal: detalle del PIB por componente

Índice (100 = 1T 2007)



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

Teresa Gil Pinheiro, Economista, 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.