

Nota Breve 04/09/2019

Portugal · La economía mantiene un ritmo de crecimiento del 1,8%**Dato**

- El PIB de Portugal creció un 1,8% interanual en el 2T 2019, el mismo registro que en el trimestre anterior, según la segunda estimación divulgada por el INE.
- En términos intertrimestrales, el PIB creció un 0,5%, el mismo registro que en el 1T 2019.
- En términos interanuales, la demanda interna desaceleró por el crecimiento menos fuerte de la formación bruta de capital fijo (6,9% frente al 11,8% del 1T 2019); y por la desaceleración del consumo privado, que creció un 1,9% (2,3% en el 1T 2019).
- La contribución de la demanda externa al crecimiento interanual del PIB fue menos negativa que en el trimestre anterior (-0,6 p. p. frente a -2,3 p. p. en el 1T 2019), lo que reflejó una ralentización más fuerte del ritmo de expansión de las importaciones que de las exportaciones. En cuanto al cómputo intertrimestral, la aportación de la demanda externa fue de +1,5 p. p., ya que las importaciones se redujeron un 2,1% intertrimestral, mientras que las exportaciones avanzaron un 0,7%.
- El empleo, medido por las cuentas nacionales, aumentó un 0,8% interanual en el 2T (1,5% en el 1T 2019). En los últimos 12 meses, se han creado 76.700 puestos de trabajo.

Valoración

- La **economía portuguesa mantuvo un ritmo de crecimiento sólido en el 2T 2019** aunque en desaceleración frente al año anterior. **La economía creció un 1,8% interanual** (0,5% intertrimestral), registros idénticos al trimestre anterior y en consonancia con la estimación de CaixaBank Research.
- El **consumo privado desaceleró hasta el 1,9% en el 2T**, 0,4 p. p. menos que en el 1T 2019, como consecuencia de la desaceleración del gasto en bienes y servicios corrientes, y la contracción del gasto en bienes duraderos. 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, que la tasa de ahorro se sitúa en niveles muy reducidos. A pesar de la desaceleración registrada, las perspectivas para la evolución de este componente continúan siendo positivas en la medida en que se espera que el mercado laboral continúe evolucionando favorablemente y siga impulsando las decisiones de consumo de las familias.
- **La inversión se ralentizó de forma considerable, aunque mantuvo un ritmo de crecimiento sólido. La formación bruta de capital fijo creció un 6,9% interanual** (11,8% en el 1T 2019), lo que reflejó unos crecimientos más contenidos en el gasto de capital en los sectores de la construcción (8,5% frente a 13,4% en el 1T) y en maquinaria (4,4% frente a 15,3% en el 1T). En cambio, el gasto de capital en material de transporte aceleró hasta el 9,0% (5,1% en el 1T), debido al dinamismo de la inversión en aeronaves y la inversión en productos de propiedad intelectual, lo que incluye la inversión en I+D, que creció un 6,1% (5,4% en el 1T). **El dinamismo de la inversión continúa constituyendo un factor muy positivo para la economía portuguesa, en la medida en que refuerza la resiliencia de la economía a medio plazo.**
- **La aportación de la demanda externa mejoró frente al 1T y solamente restó 0,6 p. p. al crecimiento interanual del PIB (-2,3 p. p. en el 1T).** Este comportamiento se explica por una ralentización de las importaciones más acusada (crecimiento del 3,1% frente al 8,1% en el 1T) que la de las exportaciones (2,0% frente a 3,7% en el 1T).

- El ritmo de creación de empleo se ralentizó hasta el **0,8%** en el **2T**, **7 décimas** menos que en el **trimestre anterior**. Los datos del empleo en las cuentas nacionales son coherentes con las estadísticas trimestrales publicadas previamente.
- Los **indicadores disponibles para el 3T son escasos, pero sugieren una ligera desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB**. Asimismo, el entorno externo se ha deteriorado, lo que podría llevar al aplazamiento de decisiones de inversión y de consumo durante la segunda mitad del año, además de afectar desfavorablemente al comportamiento de las exportaciones. Por estas razones **hemos modificado la previsión de crecimiento de la economía en 2019 al 1,7%, 1 décima menos que la anterior previsión**. Los riesgos están **sesgados a la baja** y dependerán de la materialización (o no) de riesgos externos que puedan afectar a la demanda global y al escenario internacional.

Portugal: desglose del PIB

Variación intertrimestral	Media	Media	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	
	2008-2013	2014-2018				Dato	Previsión
Consumo privado	-0,4	0,6	0,7	1,3	0,2	-0,3	0,2
Consumo público	-0,3	0,1	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,5
Inversión	-1,8	1,1	0,8	0,2	8,4	-2,4	-4,0
en construcción	-2,6	0,7	-0,3	2,0	10,7	-3,6	-8,3
en equipos y transportes	-1,0	2,0	1,7	-2,9	9,8	-2,7	-2,7
Exportaciones	0,7	1,2	-3,5	1,6	3,2	0,7	3,2
Importaciones	-0,3	1,6	-1,7	2,3	4,7	-2,1	0,8
PIB real	-0,3	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6

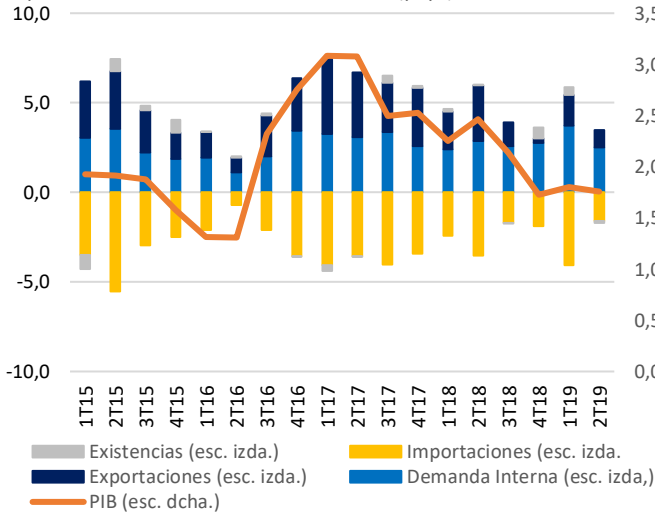
Variación interanual	Media	Media	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	
	2008-2013	2014-2018				Dato	Previsión
Consumo privado	-1,5	2,4	2,4	2,9	2,3	1,9	2,5
Consumo público	-1,2	0,5	0,8	0,7	0,6	0,4	0,6
Inversión	-7,0	4,9	5,0	4,1	11,8	6,9	5,0
en construcción	-9,5	2,3	3,1	2,8	13,4	8,5	2,5
en equipos y transportes	-5,3	10,4	7,5	5,2	13,0	5,4	5,9
Exportaciones	2,8	5,3	2,9	0,6	3,7	2,0	4,5
Importaciones	-1,1	6,8	3,5	3,8	8,1	3,1	6,5
PIB real	-1,3	1,9	2,1	1,7	1,8	1,8	1,8

Empleo	-2,1	2,0	2,1	1,9	1,5	0,8	-
Productividad aparente del trabajo	0,8	-0,1	0,0	-0,2	0,3	1,3	-
Remuneración por asalariado	-0,9	3,5	4,4	7,2	4,8	n.d.	-
Costes unit. del trabajo (nominal)	0,1	1,1	1,5	10,2	1,0	n.d.	-
Deflactor del PIB	0,9	1,5	1,4	1,2	2,0	1,2	-
PIB nominal	-0,5	3,4	3,6	2,9	3,9	3,0	-
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

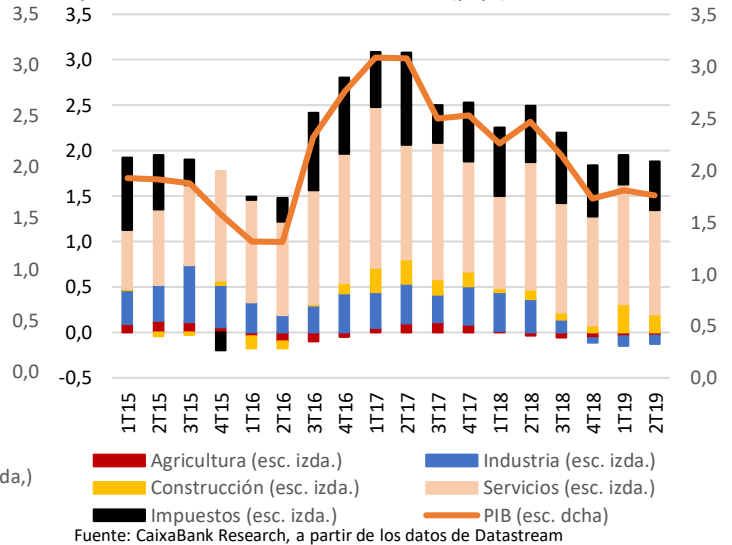
Aportaciones al crecimiento interanual (p. p.)



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

Portugal: PIB

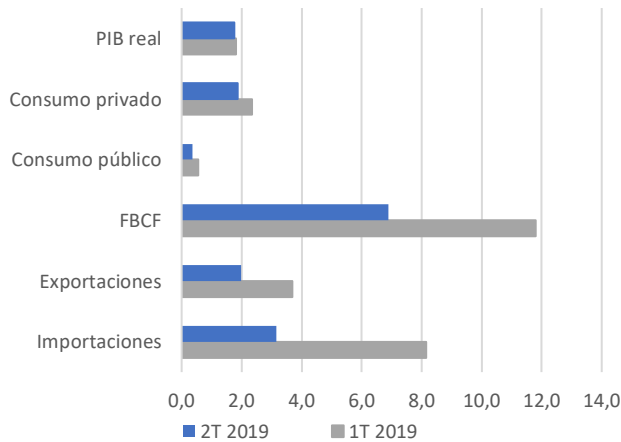
Aportaciones al crecimiento interanual (p. p.)



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

Portugal: componentes de la demanda

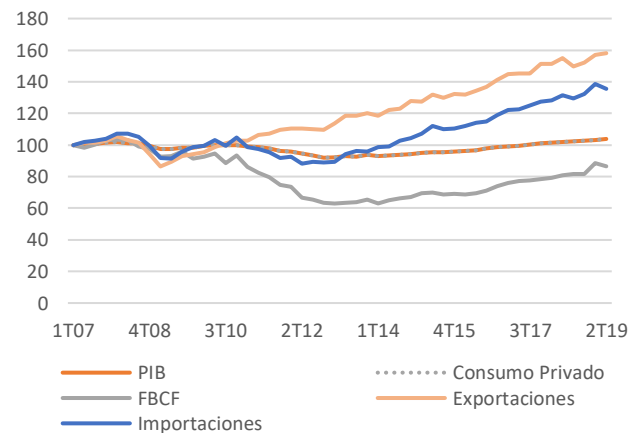
Variación interanual (%)



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

Portugal: PIB por componentes

Índice (100 = 1T 2007)



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

Teresa Gil Pinheiro, Economista, BPI Research. Correo electrónico: 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.