

¿Qué factores explican la baja inflación de Portugal?

- Recientemente, la inflación portuguesa ha registrado datos negativos por primera vez desde 2015.
- Una de las razones detrás de esta evolución es la reducción abrupta de los precios de los bienes energéticos, un fenómeno que se rige principalmente por factores externos.
- La desaceleración de los precios desde finales de 2018 también coincide con la adopción de medidas gubernamentales destinadas a reducir algunos precios de la cesta de consumo.

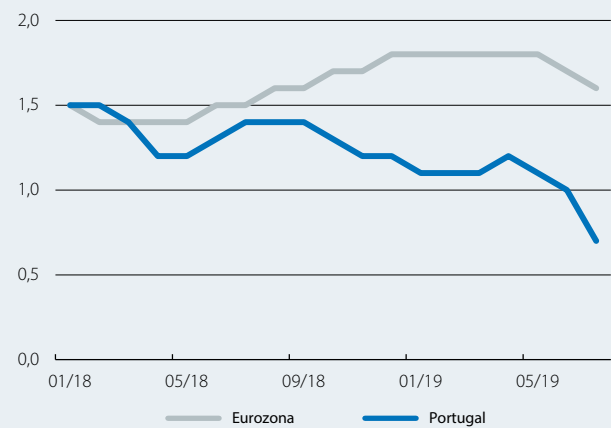
En los últimos meses, el nivel de precios en Portugal ha sorprendido con una caída de la inflación hasta valores negativos (por primera vez desde 2015). En julio y agosto, los precios cayeron un 0,3% y un 0,1% interanual, respectivamente, y la propia inflación subyacente fue también negativa en julio (-0,1%) y muy reducida en agosto (0,2%). Esta evolución es especialmente llamativa si realizamos una comparativa europea. La variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) de Portugal, que es comparable con la evolución de los precios en los diferentes países de la eurozona, también fue negativa en julio (-0,7%) y agosto (-0,1%), mientras que en el conjunto de la eurozona los precios avanzaron un 1,0% en ambos meses. ¿Qué hay detrás de este comportamiento de la inflación en Portugal?

La inflación de Portugal ha caído de un promedio anual del 1,0% en 2018 al 0,6% en agosto (registro promedio de los últimos 12 meses). La reducción abrupta en los precios de los bienes energéticos ha sido un factor externo clave detrás de esta evolución: entre diciembre de 2018 y agosto de 2019, la tasa de variación media de los precios de los bienes energéticos en los últimos 12 meses cayó del 4,7% al 0,9%, lo que explica -0,3 p. p. de la disminución de la inflación general promedio.

La desaceleración de los precios desde el inicio del año coincide también con la adopción de medidas gubernamentales que han reducido algunos de los precios de la

Portugal: IPC armonizado

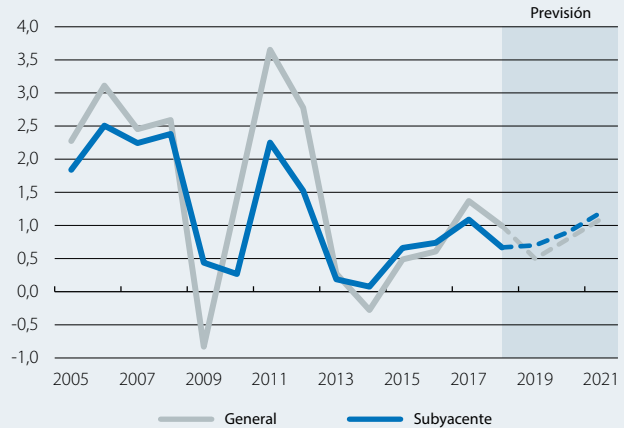
Variación interanual (media móvil de 12 meses, %)



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

Portugal: inflación según el IPC

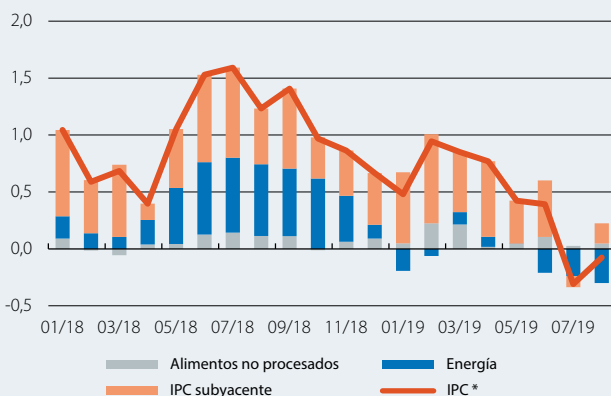
Promedio anual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: IPC

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Notas: * Variación interanual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

cesta de consumo. En enero, la Entidad Reguladora del Sector Energético decidió bajar los precios de la electricidad en un 3,5%.¹ Además, en abril, el Gobierno bajó el precio de los billetes de transporte público un 23% en relación con el año anterior y, en mayo, se produjo la entrada en vigor de las nuevas tarifas de telecomunicaciones en el ámbito europeo, con una desaceleración de los precios en este ámbito del 0,4% en diciembre de 2018 has-

1. Esta cifra refleja, también, el impacto de los precios de los bienes energéticos comentado en el párrafo anterior.

IPC y componentes

Media anual: variación media de los últimos 12 meses

	Δ promedio de los últimos 12 meses (%)		Cambio	Peso	Contribución a ΔIPC (p. p.)
	Dic. 18	Ago. 19			
IPC	1,0	0,6	-0,4		
Vivienda, agua, electricidad y gas*	1,8	2,6	0,8	5,4%	0,04
Transportes*	1,7	2,0	0,3	11,7%	0,04
Comunicaciones	0,4	-1,2	-1,7	3,1%	-0,05
Restaurantes y hoteles	2,1	1,1	-1,0	8,7%	-0,09
Bens energéticos	4,7	0,9	-3,8	8,4%	-0,32
Otros					
Productos alimentarios	0,7	0,4	-0,4	20,5%	-0,07
Bebidas alcohólicas	2,3	2,3	0,1	3,7%	0,00
Vestido y calzado	-3,5	-3,7	-0,2	7,4%	-0,02
Equipos domésticos y manutención del hogar	-0,4	-0,1	0,3	6,1%	0,02
Salud	1,1	1,0	-0,1	6,3%	-0,01
Ocio, recreación y cultura	-0,1	-0,1	0,0	7,4%	0,00
Educación	1,2	1,3	0,1	1,5%	0,00
Bienes y servicios diversos	0,8	1,4	0,5	9,9%	0,05

*Nota: * Se excluyen los combustibles.**Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.*

ta el -1,2% en agosto. Además de estas medidas administrativas, una serie de promociones en el sector turístico también contribuyeron a la caída de la inflación: el crecimiento de los precios de los restaurantes y hoteles cayó del 2,1% hasta el 1,1% en agosto.

En los próximos trimestres, cabe esperar que la inflación inicie una senda de recuperación gradual con la que vuelva a acercarse a la media europea, respaldada en la baja tasa de paro, un mayor dinamismo salarial y la política monetaria acomodaticia del BCE.

Daniel Belo