

## En Portugal, la guerra en Ucrania significa (también) el regreso del déficit externo

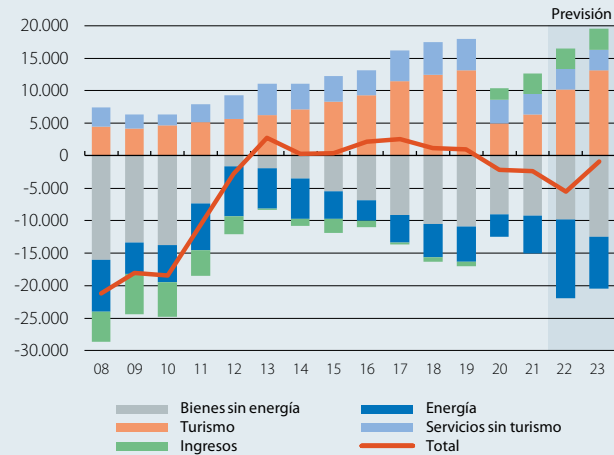
Las expectativas de que el control de la pandemia y el crecimiento económico permitirían reducir el déficit de la balanza por cuenta corriente en 2022 se han visto frustradas por el estallido del conflicto en Ucrania. El impacto que dicho conflicto está teniendo en el encarecimiento de los bienes importados y en la demanda de algunos de los principales socios comerciales de Portugal acentúa, por el contrario, el empeoramiento del déficit al que asistimos en los últimos años, y aplaza la tan esperada corrección hasta 2023.

En primer lugar, el aumento de los precios de los bienes energéticos empeorará el déficit de la balanza energética, que en 2021 ya alcanzó los 5.776 millones de euros, el déficit más elevado desde 2014, debido al aumento de los precios de los productos energéticos y al incremento en las compras de petróleo y gas, asociado a la reanudación de la actividad. En ausencia de sustitutos, la demanda de bienes energéticos es relativamente rígida, por lo que no se espera que se produzca una reducción significativa de las cantidades importadas. Para tener un poco de sensibilidad sobre el impacto que tienen los movimientos en los precios de la energía, en general, un aumento del precio del Brent en 10 dólares por barril y el del gas en 20 euros por megavatio suelen aumentar las importaciones netas de energía en unos 4.700 millones de euros (aproximadamente el 2% del PIB). Teniendo en cuenta estos supuestos, estimamos que el déficit energético aumentará hasta cerca de 12.000 millones de euros en 2022, superando los 8.000 millones registrados en 2008.

En segundo lugar, aunque las relaciones comerciales con Ucrania y Rusia sean relativamente reducidas (las importaciones de estos países representan, respectivamente, el 0,4% y el 1,3% del total de bienes importados por Portugal), estos países tienen un peso importante en algunos suministros: el 13% de las importaciones de coque y productos petrolíferos proceden de Rusia y el 35% del maíz y el 31% del aceite de girasol vienen de Ucrania. Además, la guerra también afectará a los flujos comerciales con otras economías, como consecuencia del descenso de la demanda por parte de importantes socios comerciales.

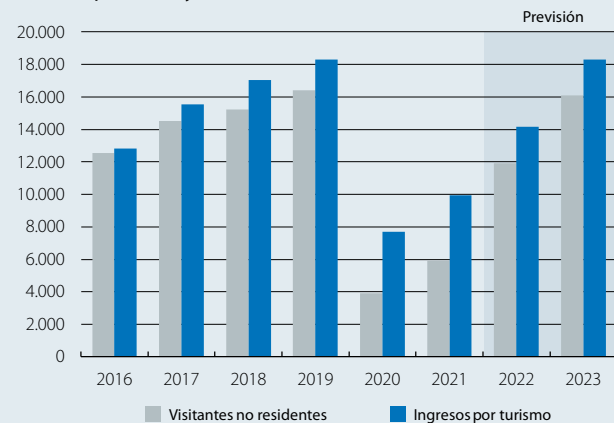
En tercer lugar, tenemos la balanza turística, cuyo comportamiento en 2021 fue prometedor, ya que se recuperó hasta cerca de 6.400 millones de euros de superávit, aproximadamente el 50% del saldo excedentario registrado en 2019. Este buen comportamiento se acentuó en los dos primeros meses del año, con un superávit de 1.118 millones de euros, tan solo 100 millones menos que en el mismo periodo de 2019. Por otro lado, el turismo ruso es relativa-

### Portugal: saldo de la cuenta corriente (Millones de euros)



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

### Portugal: evolución del turismo (Miles de personas y millones de euros)



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

mente reducido en Portugal, ya que representa alrededor del 1%, tanto en número de visitantes como en los gastos totales de visitantes no residentes (datos de 2019). Aunque somos conscientes de la elevada incertidumbre en cuanto al impacto que el conflicto tendrá en el turismo europeo (los países europeos son los principales emisores de turistas hacia Portugal), los indicadores relativos a marzo y abril nos muestran que Portugal se beneficiará de la percepción de destino seguro, por lo que prevemos, aunque en un escenario cauteloso, que el superávit turístico se acercará al 80% del nivel registrado en 2019, hasta alcanzar cerca de 10.200 millones de euros.

En resumen, esperamos que la balanza turística compense parte del empeoramiento de la balanza de bienes pro-

vocada, sobre todo, por el deterioro del déficit energético. Sin embargo, esta compensación será insuficiente para evitar el empeoramiento del déficit de la balanza por cuenta corriente, que en 2022 podría alcanzar el 2,2% del PIB, 1,1 p. p. más que en 2021, aplazando hasta 2023 el retorno a un comportamiento más equilibrado de las cuentas externas portuguesas. En 2023, si la evolución de los precios del petróleo y del gas no se aleja mucho de lo que esperamos y si el turismo continúa recuperando los niveles anteriores a la COVID-19, estimamos que el déficit de la balanza por cuenta corriente se pueda reducir hasta cerca de un 0,5% del PIB.

*Teresa Gil Pinheiro*