

Portugal, final d'any amb senyals mixtos

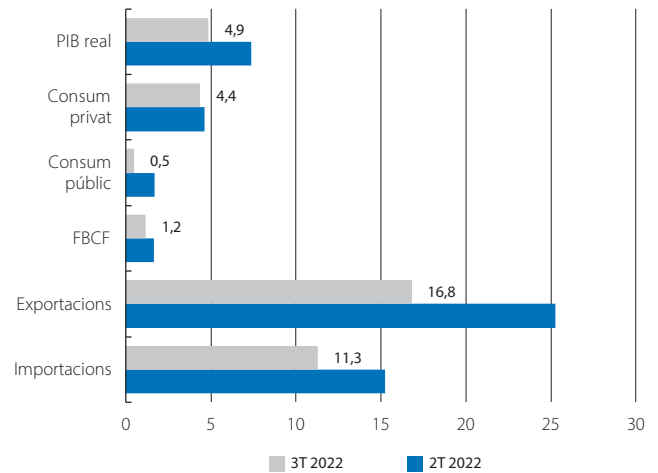
L'activitat confirma la seva solidesa en el 3T, però es perceben signes creixents de desacceleració. Es confirma un avanç del PIB en el 3T 2022 del 4,9%, amb una contribució positiva tant de la demanda interna com de l'externa, de 2,9 i de 2,0 p. p., respectivament. A curt termini, preveiem una desacceleració de l'activitat, en especial durant els mesos d'hivern, per l'impacte de l'encariment energètic i de l'augment dels costos de finançament. Aquest alentiment ja és evident en alguns indicadors, com el d'activitat diària calculat pel Banc de Portugal, que, cap a la meitat del 4T 2022, apunta a un estancament en termes interanuals. Per la seva banda, els indicadors de confiança del novembre suggereixen que les famílies mantindran un comportament prudent en les decisions de consum. No obstant això, sembla que el deteriorament de les expectatives ja ha tocat fons, i no s'observa un empitjorament addicional, com ho reflecteix la millora de l'indicador de clima econòmic al novembre, de 3 dècimes en relació amb el mes anterior.

La inflació va recular al 9,9% al novembre. La inflació portuguesa va seguir la tendència de la zona de l'euro i es va moderar al novembre, segons l'estimació preliminar de l'INE, fins al 9,9% des del 10,1%, gràcies a la correcció del component energètic (el -1,49% mensual), la qual s'explica pel comportament dels preus del petroli als mercats internacionals –el Brent es va moderar fins als 89 euros de mitjana, el 6,5% menys que a l'octubre–. No obstant això, la resta de la cistella de l'IPC està repuntant a mesura que l'encariment dels costos de producció es va transmetent als preus finals, la qual cosa es reflecteix en l'augment de la inflació subjacent. Malgrat que ens sentim còmodes amb la nostra previsió d'inflació mitjana per al 2022 (el 7,9%), considerem que encara és aviat per afirmar que hem superat el punt àlgid d'aquest cicle inflacionista.

Mercat de treball: primers signes de reculada? Segons les dades de l'INE corresponents al mes d'octubre, la població ocupada es va reduir lleugerament en termes mensuals (el -0,2%; -8.000 persones), tot i que continua augmentant en termes interanuals (el +0,7%; +36.200 persones); la taxa d'atur es va mantenir en el 6,1% per segon mes consecutiu. No obstant això, altres dades susciten més cautela: l'atur registrat a l'octubre va augmentar el 0,7% mensual, el tercer augment consecutiu. Destaca l'augment mensual de l'atur a la construcció (el +1,5%), un comportament que difereix de l'observat en els anys anteriors a la pandèmia: normalment, l'atur augmenta en aquest sector durant els mesos de desembre i de gener, a causa, possiblement, de les condicions meteorològiques, mentre que, enguany, ha augmentat al setembre i a l'octubre, quan, malgrat això, en els quatre anys anteriors a la pandèmia, l'atur al sector va anotar una reculada mitjana del 2,7% mensual a l'octubre. Un comportament similar s'observa a les activitats immobiliàries, administratives i de serveis auxiliars (el +1% vs. el -0,9% de mitjana en els quatre anys anteriors a la pandèmia). Aquests comportaments estarien reflectint els primers signes de desacceleració econòmica, arran de la crisi energètica, de l'enduriment de les condicions financeres i de la incertesa elevada.

Portugal: PIB i components de la demanda

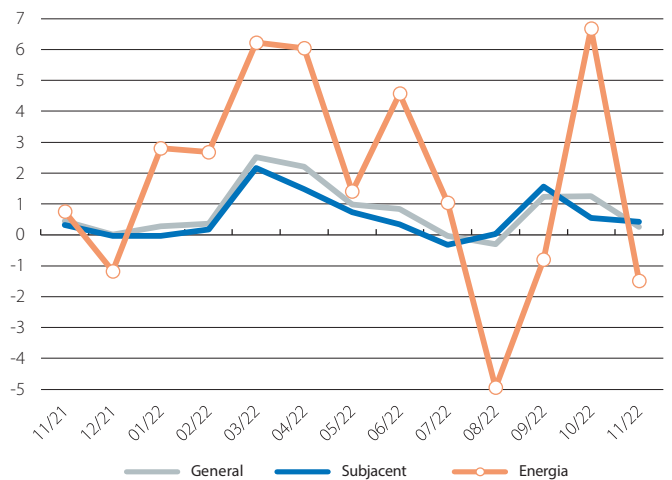
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: IPC

Variació mensual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: atur registrat a les oficines d'ocupació *

(Milers de persones)



Nota: * Dades no desestacionalitzades.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IEFP.