

La economía portuguesa, de más a menos a lo largo de 2023

El INE revisó al alza la serie del PIB, de modo que el crecimiento en 2021 y 2022 se elevó hasta el 6,2% y 6,9%, respectivamente. Si bien la economía mostró un comportamiento muy positivo en la primera parte de este año, con un crecimiento medio del PIB del 0,8% intertrimestral, la ralentización que comienzan a reflejar los principales indicadores de actividad, al ir acusando con mayor intensidad el impacto de la subida de tipos, nos lleva a recortar en 2 décimas nuestra previsión de crecimiento del PIB para el conjunto de 2023, hasta el 2,4%.

Los indicadores relativos al 3T muestran que la economía prolonga la senda de crecimiento, aunque a un ritmo amortiguado: las ventas de coches siguen dinámicas, pero han caído respecto al trimestre anterior, y los indicadores de clima de confianza se han debilitado.

Aunque los datos del mercado laboral se mantienen en niveles positivos, algunos indicadores sugieren un comportamiento menos dinámico. La tasa de paro se redujo 0,1 p. p., hasta el 6,2%, en agosto y la ocupación aumentó un 0,1% mensual y un 1,3% interanual, hasta rozar los 4,95 millones, el nivel más alto de la serie mensual del INE, que arranca en 1998. Sin embargo, otros indicadores de agosto muestran una evolución menos positiva: (i) el paro registrado aumentó por segundo mes consecutivo (4,4% interanual), (ii) el número de despedidos superó los 3.600 y (iii) las ofertas de empleo disminuyeron en agosto un 24,7% interanual, hasta 16.034.

La inflación retoma la senda bajista en septiembre. La inflación general bajó hasta el 3,6% (3,7% anterior) y la subyacente hasta el 4,1% (vs. 4,5%). Revisamos ligeramente a la baja nuestra previsión de inflación media en 2023 (del 4,7% al 4,6%) teniendo en cuenta el mantenimiento de la medida IVA cero sobre una cesta de productos alimentarios hasta finales de este año. El principal riesgo para los próximos meses seguirá siendo la presión en el frente energético, ante los recortes en la producción de crudo en Arabia Saudí y Rusia.

La capacidad de financiación de la economía mejoró en el 2T. En términos acumulados de 12 meses hasta junio, la capacidad de financiación se situó en el 1,6% del PIB, destacando la recuperación del sector privado no financiero de 7 p. p. respecto al trimestre anterior: las empresas redujeron sus necesidades de financiación hasta el 1,3% del PIB, debido a la mejora del excedente bruto de explotación, mientras que las familias mejoraron su capacidad hasta el 0,5% del PIB, gracias al mayor ahorro generado. Para el conjunto de 2023, prevemos que la economía registre capacidad de financiación, algo que no ocurría desde 2019.

Los precios de la vivienda sorprenden al alza en el 2T 2023. El IPH del INE muestra que los precios crecieron un significativo 3,1% intertrimestral en el 2T 2023, un ritmo que no se observaba desde hacía un año. Por primera vez, el valor medio de las viviendas transmitidas superó los 200.000 euros, incluso en un contexto de fuerte caída de las transacciones (-3% intertrimestral y -23% interanual). Esta dinámica introduce riesgos al alza en nuestra previsión actual de crecimiento de los precios medios para este año (4%).

Portugal: población ocupada *
(Millones de personas)



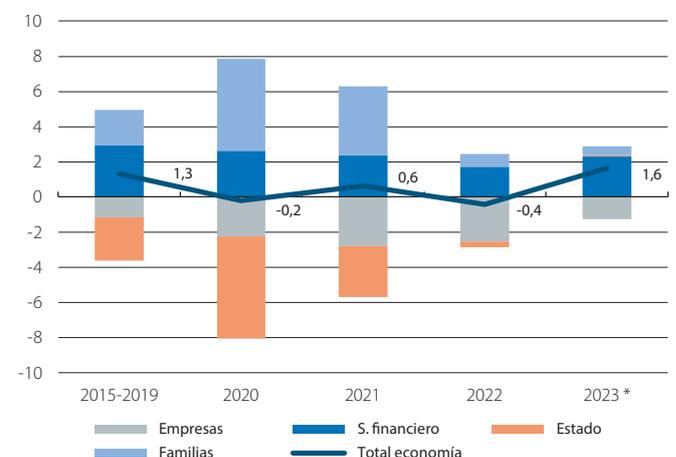
Nota: * Datos desestacionalizados.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: IPC
Variación interanual (%)



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

Portugal: capacidad de financiación de la economía
(% del PIB)



Nota: * Datos hasta junio.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.