

La caída de la demanda externa lastra el crecimiento en Portugal

El INE confirma una contracción del PIB del 0,2% en el 3T y una desaceleración del crecimiento interanual hasta el 1,9%. La caída del PIB se debió a una contribución negativa al crecimiento intertrimestral (-1,3 p. p.) de la demanda externa, fruto del retroceso de las exportaciones (-2,3%), tanto de bienes (-1,4%) como de servicios (-3,9%). En el primer caso se trata de un dato puntual, motivado por la paralización de la producción de dos semanas en Autoeuropa. Por su parte, la demanda interna mejoró su aportación al PIB hasta 1,0 p. p. (0,4 p. p. proceden del aumento de existencias), gracias al crecimiento de la formación bruta de capital fijo (0,6%) y del consumo, tanto privado (0,5%) como público (0,9%).

La inflación, en fuerte retroceso. Los últimos datos son muy positivos: la estimación preliminar de noviembre apunta a una inflación general del 1,6%; hay que remontarse a octubre de 2021 para encontrar una tasa inferior al 2%. Aunque el dato de noviembre se explica, en parte, por el efecto base en los precios de los alimentos, el descenso de la inflación se extiende a toda la cesta (los componentes subyacentes cayeron un 0,2% mensual). Si bien esperábamos tasas de inflación negativas en energía, los precios del Brent han caído más de lo esperado, incluso después de la perturbación desencadenada por el conflicto en Oriente Próximo. En consecuencia, esperamos que la inflación promedio en 2023 mejore nuestra previsión actual (4,6%).

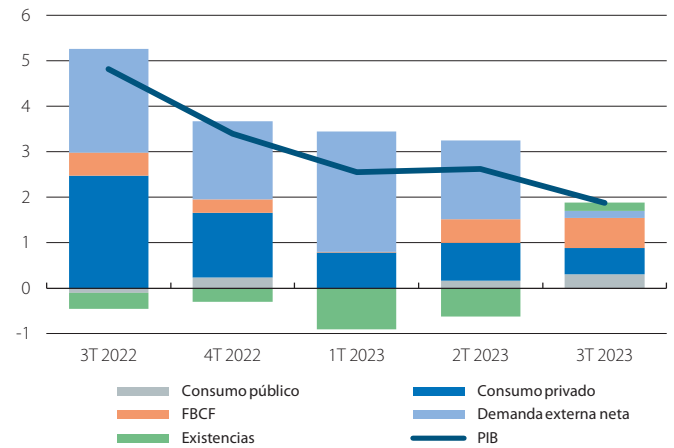
El mercado laboral pierde impulso en el tramo final de año. La creación de empleo se moderó en octubre hasta una tasa interanual del 1,1% y con una caída intertrimestral del 0,2%. Por su parte, la tasa de paro aumentó 0,1 p. p., hasta el 6,7%, si bien se mantiene en niveles históricamente bajos y en consonancia con la media de 2019. El número de despidos superó los 10.400 en octubre, la cifra más alta desde mayo de 2022 y por encima del promedio en octubre en los cinco años prepandemia (879 personas).

La balanza corriente continúa recuperándose. En los nueve primeros meses del año acumuló un superávit de 3.943 millones de euros, una mejora de 6.890 millones respecto al año anterior, gracias al menor déficit de la balanza energética (vía reducciones de precios) y el mayor superávit de servicios, tanto turísticos como del resto. Como porcentaje del PIB, estimamos que, en este periodo, la cuenta corriente registrará un superávit del 2,0%.

Señales mixtas del sector turístico en el 3T. En los primeros nueve meses de 2023, los ingresos totales de los alojamientos turísticos superaron los 4.800 millones de euros, máximo registrado en dicho periodo, y, en el mes de agosto, las pernoctaciones batieron un nuevo récord, con más de 10 millones. Sin embargo, el turismo residente anota un comportamiento más débil: con un estancamiento de los turistas en el 3T y un descenso de las pernoctaciones de los turistas residentes del 4% interanual. Para el conjunto de 2023, esperamos que los principales indicadores turísticos superen los registros del año prepandemia; para 2024, preveemos un crecimiento más modesto, en línea con la desaceleración de la actividad económica de los principales mercados emisores.

Portugal: contribución al crecimiento interanual del PIB por componentes

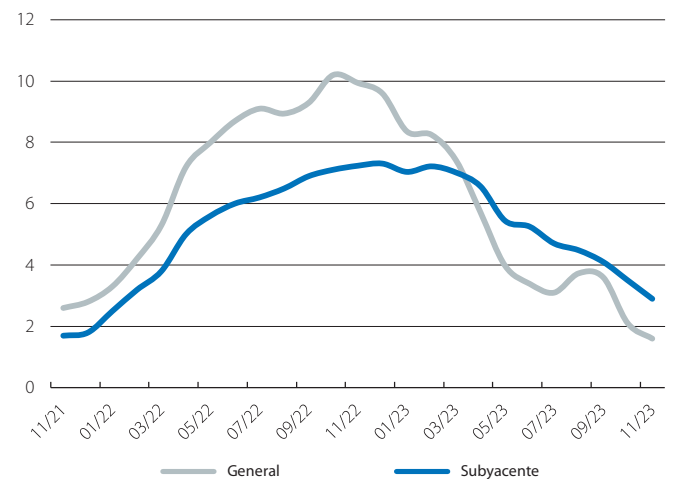
Variación interanual (%) y p. p.



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

Portugal: IPC

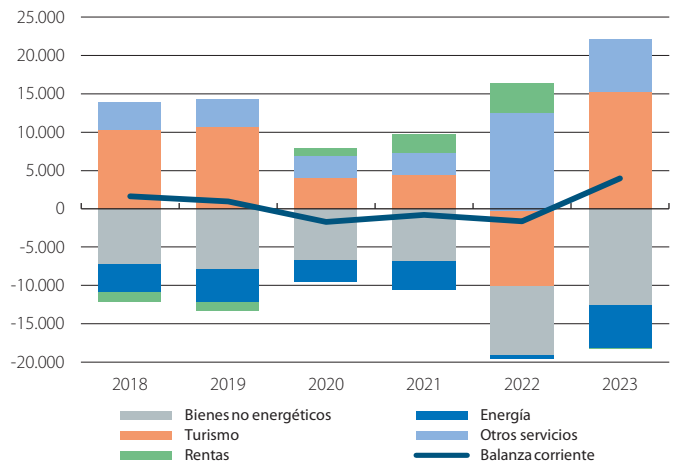
Variación interanual (%)



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

Portugal: balanza corriente

(Millones de euros)



Nota: Datos de 2023 hasta el mes de septiembre.

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