

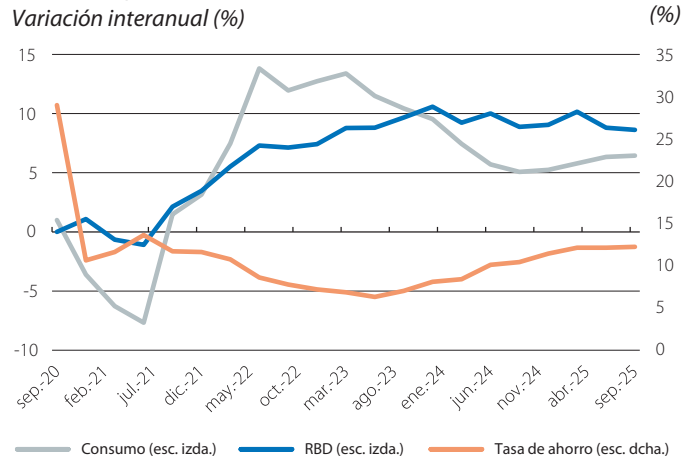
La tendencia positiva de la economía portuguesa se mantiene en el fin de año

Los indicadores de actividad apuntan a un buen dinamismo en el cierre de año, y el consumo sigue mostrando robustez. En los tres primeros trimestres del año (1T 2025-3T 2025), el PIB creció un 1,9% (-0,1 p. p. respecto al mismo periodo del año anterior). Por otro lado, el consumo privado siguió contribuyendo a la solidez de la actividad, acelerándose hasta el 3,8% (+1,2 p. p. respecto al mismo periodo del año anterior), impulsado por un mercado laboral sólido y las rebajas fiscales en agosto y septiembre (con efectos retroactivos). Desde la óptica de los ingresos, la renta de los hogares sigue creciendo de forma sostenida, aunque muestra señales de desaceleración. En promedio, la renta bruta disponible (RBD) creció un 7,6% en términos interanuales en el año hasta el 3T 2025 (-1,3 p. p. respecto al año anterior). Por su parte, el consumo muestra una aceleración moderada, motivada por la solidez del empleo y el crecimiento de los salarios, y la tasa de ahorro media se mantiene estable (12,3%). Asimismo, en noviembre la población empleada volvió a acelerarse. La estimación provisional del INE apunta a un aumento interanual del 3,8%, lo que situaría el ritmo de crecimiento medio en los 11 meses del año en el 3,2% (frente al 1,4% en igual periodo de 2024). En este contexto, el total de personas empleadas en Portugal volvió a registrar un nuevo máximo histórico (de 5.306.100 personas). Al mismo tiempo, la tasa de paro alcanzó el 5,7%, una reducción de 0,1 p. p. respecto a octubre y de 0,9 p. p. respecto a noviembre de 2024.

Los precios de la vivienda siguen subiendo con fuerza. En el 3T 2025, el índice de precios de la vivienda creció un 17,7% en términos interanuales, lo que sitúa el crecimiento medio del precio de la vivienda en el último año en el 15,7%. El último dato prolonga la fuerte tendencia alcista de los últimos trimestres con variaciones intertrimestrales superiores al 4%. El 3T es también el cuarto trimestre consecutivo en el que el número de transacciones supera las 40.000 (42.400, +3,8% respecto al 3T 2024, -1,0% respecto al trimestre anterior). Según los datos de tasación bancaria, las revalorizaciones más fuertes de la mediana (en valor/m²) corresponden a las viviendas en la Península de Setúbal, Medio Tejo y Lezíria do Tejo, que muestran unas presiones alcistas que se extienden a un anillo cada vez más amplio alrededor del Área Metropolitana de Lisboa.

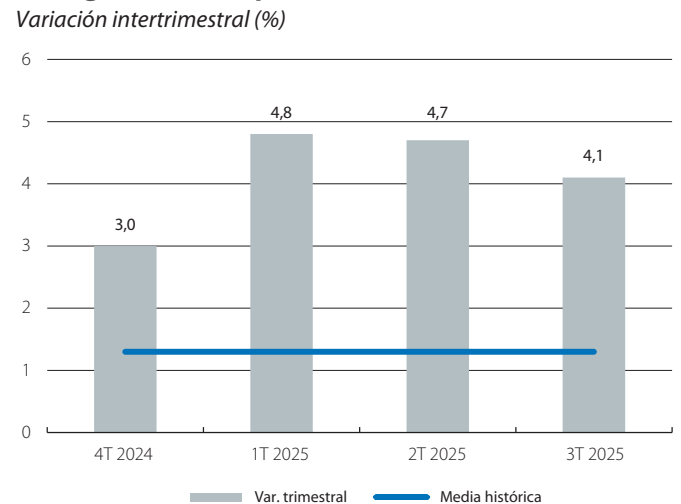
La inflación media de 2025 se situó en el 2,3%. Con el dato del IPC general en el 2,2% en el mes de diciembre (igual que en noviembre), el año 2025 cerró con una inflación media del 2,3%. Por su parte, la subyacente se situó en el 2,1% interanual en diciembre (vs. el 2,0% en noviembre). Aunque se confirmó la desaceleración de la inflación en 2025, esta fue menor de lo que inicialmente esperábamos, sobre todo debido a la persistencia de la inflación de los servicios y al incremento superior al previsto en los precios de los productos alimentarios no procesados. La previsión actual para 2026 sitúa el IPC general en el 2,1%, muy cerca de la referencia del 2% del BCE para el conjunto de la eurozona, manteniendo la tendencia de desinflación observada en 2025. En el frente energético, prevemos un apoyo al proceso desinflacionista basado en un precio medio del Brent inferior al registrado en 2025 y, en el ámbito alimentario, la elevada producción y las reservas de cereales también deberían favorecer cierto alivio en los precios de productos alimentarios transformados.

Portugal: consumo, renta disponible y ahorro de los hogares



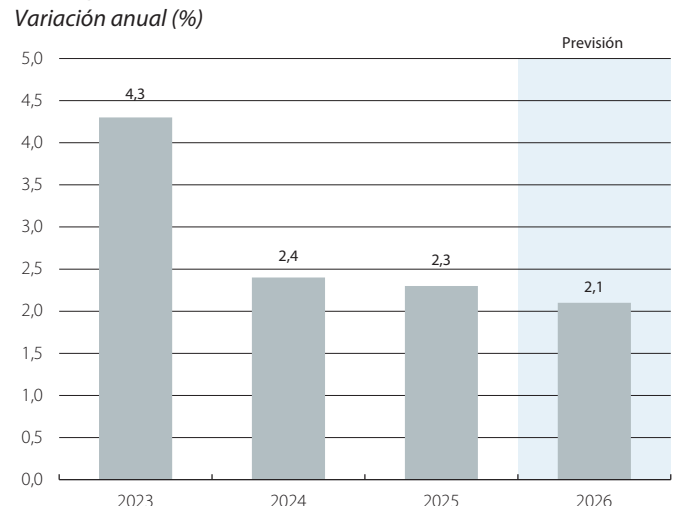
Nota: Se utilizan las medias móviles de cuatro trimestres para cada indicador.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: índice de precios de la vivienda



Nota: Se señala el promedio histórico de las variaciones intertrimestrales hasta el 4T 2024 (1,3%).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: IPC



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