

Portugal | El crecimiento de la economía se modera en el 2S18

Angie Suárez
Enero 2019

A partir de los datos más recientes **BBVA Research estima que el crecimiento de la economía portuguesa en el 4T18 se habría situado en torno al 0,4% t/t CVEC¹** (véase el Gráfico 1). La demanda doméstica continuaría siendo el principal soporte de la actividad mientras que el sector exterior habría mantenido una contribución negativa al crecimiento. Lo anterior sería consistente con la previsión de BBVA Research para el crecimiento del PIB portugués en 2018 (+2,1% a/a) y en 2019 (+1,8% a/a).

Se confirma la desaceleración de la economía en el 3T18

El crecimiento del PIB de Portugal se moderó hasta el **0,3% t/t en el 3T18 (2,1% a/a) desde el 0,6% t/t observado en el 2T18, en línea con la previsión de BBVA Research**. Este avance se produjo principalmente debido al aumento de la formación bruta de capital y al crecimiento del consumo final nacional, y a pesar de la fuerte contracción de la demanda externa. Esta expansión se tradujo en un aumento del empleo, que resultó no obstante, inferior al del trimestre previo.

La demanda doméstica principal soporte de la actividad económica

El avance del PIB portugués continuó estando fuertemente respaldado por la demanda interna, que **contribuyó con +1,1 puntos porcentuales al crecimiento del 3T18**, medio punto porcentual más que en el trimestre anterior, mientras que el aporte de la demanda externa neta pasó de nulo a negativo, -0.8 pp (véase el Gráfico 2). En particular, **destacó positivamente el avance de la inversión, +3,5% t/t (4,4% a/a)**, principalmente por el incremento del gasto en material de transporte y en existencias. Por su parte, **el consumo de los hogares remontó 6 décimas** hasta alcanzar el 0,7% t/t (2,3% a/a) durante el 3T18, **mientras que el consumo público se estancó 0,0% t/t (+0,7% a/a)**.

De cara al cierre de 2018, los indicadores de gasto y mercado laboral apuntan hacia un estancamiento del consumo privado. Aunque **ventas minoristas repuntaron** en octubre +2,7% m/m CVEC (-1,9% m/m sep-18) y continuaron creciendo en noviembre +1,6% m/m (+4,1% a/a) la confianza de los consumidores continuó sin recuperar el optimismo de principios de año y siguió en terreno negativo (véase el Gráfico 3).

En el ámbito del gasto en inversión, el índice de producción de maquinaria y equipo aumentó en octubre y noviembre en +4,1% y 3,1% m/m CVEC respectivamente, sin embargo, continuó manteniendo la tendencia a la desaceleración del ritmo de crecimiento interanual hasta hacerse negativo en nov-18 (-4,2% a/a, véase el Gráfico 4). La confianza industrial por su parte se mantuvo en negativo desde sep-18 hasta el cierre de año.

Respecto a la inversión residencial, la información registrada hasta el momento sobre el último trimestre del año continúa mostrando, en general, recuperación en el sector. Así, por el lado de la oferta, los visados de viviendas registraron fuertes crecimientos en octubre y noviembre (+60,2% a/a y 46,1% a/a respectivamente), mientras que el indicador que mide la confianza del sector de la construcción continúa en una clara tendencia de mejoría (véase el Gráfico 5). Por su parte, y en la misma línea, **las ventas de viviendas continúan su avance** (+18,4% a/a en el 3T18 de viviendas vendidas frente al promedio de 19,7% a/a de los dos trimestres anteriores), especialmente las de segunda mano.

El crédito hipotecario a los hogares, sin embargo, ha desacelerado sus crecimientos interanuales desde el 44% a/a promedio en 2017 hasta el 22,0% a/a registrado entre enero y octubre de 2018, y se observa la misma

1: Datos Corregidos de Variación Estacional y Calendario (CVEC).

tendencia en el crédito al consumo, especialmente a partir de la segunda mitad de año. En el lado opuesto, el crédito corporativo continúa su recuperación, en particular, los créditos de hasta 1 millón de euros (véase el Gráfico 6).

La demanda externa cayó en el 3T18 y contribuyó negativamente al crecimiento

En línea con lo previsto, las exportaciones de bienes y servicios² cayeron en el 3T18, un -3,6% t/t luego de crecer un +2,3% t/t el trimestre previo mientras que las importaciones lo hicieron en -1,9% t/t. Así, la demanda externa neta volvió a contribuir de manera negativa al crecimiento de la economía portuguesa en el 3T18 (-0,7pp).

En lo que atañe específicamente a los bienes, las exportaciones e importaciones cayeron de manera similar, en torno a un 3,0% t/t, con disminuciones generalizadas de las ventas portuguesas hacia los principales países europeos, destacando Francia, Alemania y España (-14,1% t/t, -10,1% t/t y 9,2% t/t respectivamente). Mientras que por el lado de los servicios, las exportaciones cayeron -5,2% t/t en tanto que aumentaron las importaciones (+2,3% t/t).

Los datos hasta noviembre del sector exterior señalan que el 4T18 podría haber cerrado con una nueva caída de las exportaciones. Las ventas nominales de bienes al exterior acumulan dos meses de caídas intermensuales (-2,1% m/m oct-18 y -5,2% m/m nov-18), principalmente debido al retroceso de las ventas de vehículos, aviones y otros equipos de transporte. Mientras que, en el lado opuesto, las importaciones nominales de bienes aumentaron tanto en octubre como en noviembre (+1,4% y +5,8% m/m CVEC)

El sector turístico por su parte continúa sin remontar. Tras crecimientos interanuales promedio en torno al 10% en 2017, en los tres primeros trimestres de 2018 no se alcanzó ni el 3%. Los datos más recientes reflejan una mejora en el número viajeros entrados, sobre todo en nov-18 +6,3% a/a CVEC (véase el Gráfico 7). Las pernoctaciones reflejaron un aumento similar, impulsadas sobre todo por las pernoctas de los residentes.

El mercado laboral consigue mantener el crecimiento del empleo

Portugal continuó creando puestos de trabajo en el tercer trimestre del año, aunque a un menor ritmo: +0,3% t/t CVEC (+2,1% a/a) y la tasa de paro volvió a bajar alcanzando el 6,8%, el nivel más bajo desde 2002. El agregado de los servicios fue el sector que más contribuyó al crecimiento del empleo en el 3T18 (+0,7pp) seguido del sector industrial manufacturero (+0,2pp).

Los datos disponibles hasta noviembre auguran un nuevo crecimiento del empleo en el último trimestre de 2018 a pesar de la ralentización de la economía. Según las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística portugués, en términos desestacionalizados, se habrían creado en torno a 13 mil nuevos empleos entre octubre y noviembre.

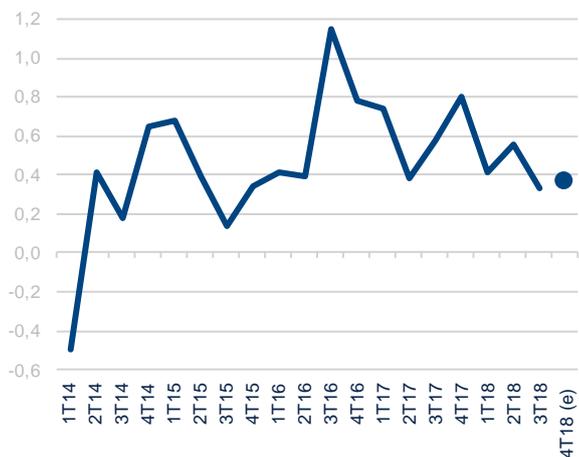
2019: El crecimiento podría situarse en torno al 1,8%

Hacia 2019, se espera que el crecimiento del PIB portugués se sitúe en torno al 1,8% a/a apoyado por la demanda interna y en menor medida por las ganancias del sector exterior. La inversión y el consumo privado continuarán contribuyendo positivamente al avance de la economía, aunque a un ritmo más lento. Además, el entorno global junto con la política económica acomodaticia y los bajos precios del petróleo seguirán favoreciendo el crecimiento.

2: En términos reales, datos de volumen encadenados (año de referencia = 2011).

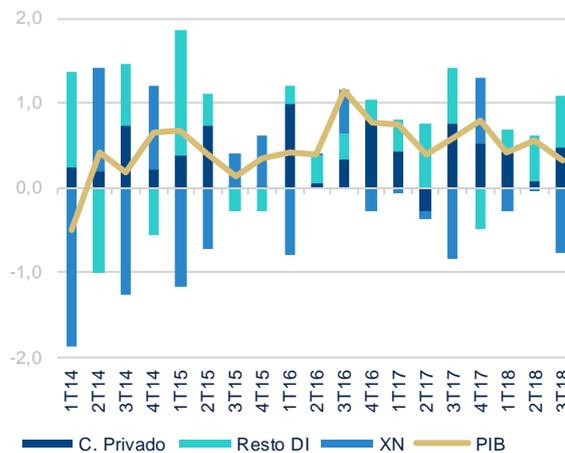
Principales indicadores de actividad

Gráfico 1 MICA-BBVA: Crecimiento del PIB (% t/t) y previsiones



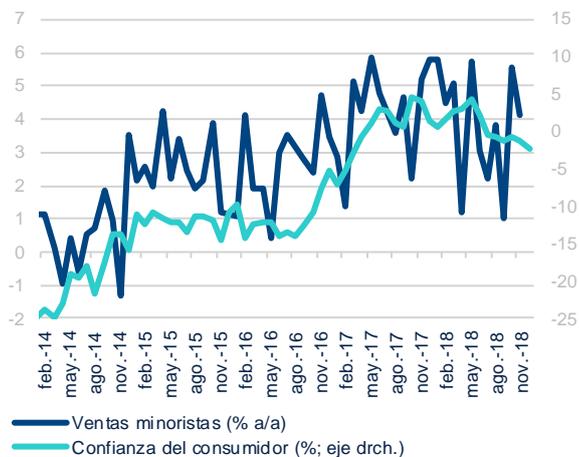
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 PIB (% t/t) y contribución por componentes (pp)



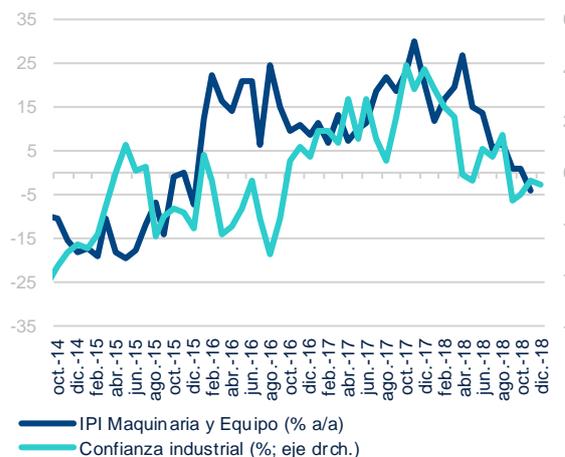
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3 Indicadores asociados al consumo



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4 Indicadores asociados a la industria



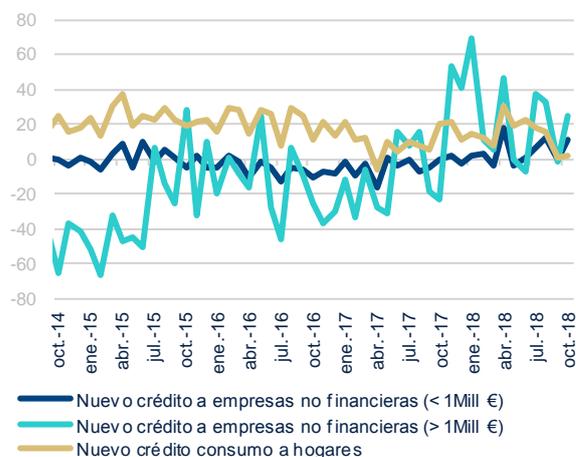
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 Indicadores asociados al sector de la construcción



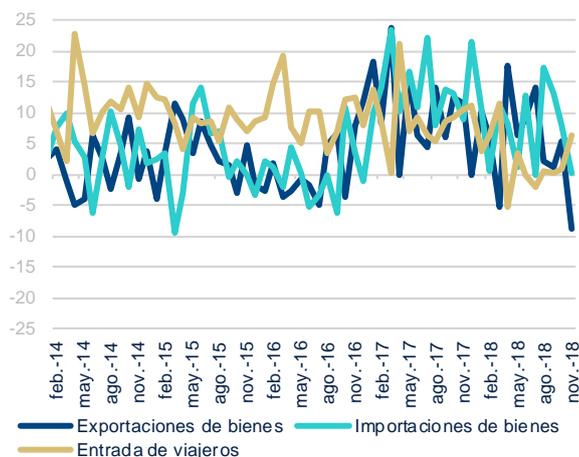
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 Nuevo crédito a empresas y hogares (% a/a)



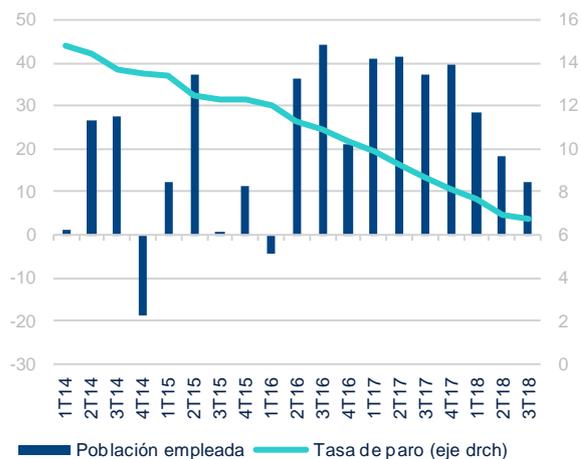
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 7 Indicadores asociados al sector exterior (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 8 Población empleada (variación trimestral en miles de personas) y tasa de paro (%)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

