

Se prolonga la ralentización del ritmo de crecimiento del PIB en el 2T18

Angie Suárez

21 Junio 2018

El PIB de Portugal creció un 0,4% t/t en el 1T18 (2,1% a/a), 3 décimas por debajo tanto de lo observado en el trimestre previo como de lo previsto por BBVA Research. La demanda interna mantiene un avance fuerte, que contrasta con la reciente debilidad de las exportaciones tanto de bienes como de servicios, afectadas por un menor impulso de la economía de la eurozona. En base a los datos disponibles hasta el momento, **BBVA Research estima que el crecimiento en el 2T18 se situaría en torno al 0,3% t/t CVEC¹. Adicionalmente, esto implica revisar 3 décimas a la baja la previsión para el conjunto de 2018 hasta el 2,0%. El crecimiento del PIB en 2019 se mantendría alrededor de estos niveles.**

El consumo privado fue el componente que más contribuyó al crecimiento de la economía portuguesa durante el 1T18

El avance del PIB portugués en el arranque de año se debió principalmente al dinamismo de la demanda doméstica, que contribuyó con +0,8 p.p. al crecimiento, 5 décimas por encima de lo observado en el 4T17 (véase el Gráfico 1). La mejora de la confianza de los consumidores, en positivo desde el 2T17, el dinamismo del mercado laboral y la accesibilidad al crédito de los hogares contribuyeron a que el consumo privado registrara un crecimiento de +0,8% t/t en el 1T18 (2,1% a/a).

El consumo público continúa sin mostrar apenas variaciones (+0,1% t/t, +0,3% a/a), consistente con el proceso de ajuste del déficit, que para este año se espera que alcance el 0,9% del PIB portugués (2,1 p.p. por debajo del alcanzado en 2017), según previsiones oficiales.

Por su parte, la inversión creció en el primer trimestre del año un 1,1% t/t (+6,6% a/a), por encima del aumento observado en 1T17, y del trimestre previo donde se estancó (0,0% t/t; +6,4% a/a). De este modo, **contribuyó con 2 décimas al crecimiento trimestral del PIB portugués luego de dos trimestres de contribuciones nulas**. La mejora de la inversión en maquinaria y equipo +4,3% t/t (9,2% a/a), y sobre todo en material de transporte +11,6% t/t (+11,7% a/a) habrían contribuido a esta evolución y compensado el nulo crecimiento de la inversión en construcción a lo largo del trimestre. Por último, las nuevas operaciones de crédito de hasta 1 millón de € a empresas cayeron un -3,7% a/a en mar-18 (sin embargo, las superiores a 1 millón de € aumentaron en un 5,2% a/a en mar-18 (-6,4% a/a mar-17, véase el Gráfico 5).

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

Las exportaciones pierden tracción en el arranque de 2018

La demanda externa neta restó crecimiento a la economía portuguesa en 1T18 (-0,3 p.p.), a diferencia de lo ocurrido en el último trimestre de 2017 donde aportó 5 décimas al avance del PIB. En términos reales², la desaceleración se observó tanto en las exportaciones de bienes como en las de servicios (+0,5% t/t y -1,3% t/t respectivamente), mientras que las importaciones de bienes, aumentaron en más del doble de lo exportado en el trimestre (1,2% t/t). Las ventas al exterior de vehículos, aviones, embarcaciones y otros equipos de transporte fueron las que más crecieron +12,7% t/t (+27,2% t/t en el 4T17) en términos nominales.

Por otro lado, en el 1T18 la entrada de viajeros registró un aumento del 0,6% t/t corregido de estacionalidad y efecto calendario, lo que supone una caída de 1,9 p.p. respecto del trimestre previo. Con todo, en términos interanuales la entrada de viajeros continúa mejorando las cifras alcanzadas en los meses del año anterior.

La creación de empleo se mantiene en el 1T18

Portugal continuó creando empleo en el primer trimestre de lo que va de año +0,6% t/t CVEC, manteniendo las tasas de crecimiento interanual superiores al 3% que se observaron en el mismo periodo del año anterior. El sector servicios y el de las ventas minoristas fueron los que más contribuyeron a la creación de empleo en el 1T18, mientras que en el lado opuesto, la industria, el sector manufacturero y el de la construcción la redujeron. Por su parte, la tasa de desempleo ha continuado cayendo, alcanzando un 7,9% en 1T18, 2 décimas por debajo del trimestre previo.

2T18: El crecimiento podría situarse en torno al 0,3% t/t

Los datos conocidos del segundo trimestre del año, referidos a la tasa de crecimiento del empleo, reflejan una ligera caída -0,2% m/m CVEC en abril (-0,1% m/m el mes anterior), mientras que la tasa de desempleo volvió a bajar hasta situarse en niveles que no se veían desde comienzos de 2004, un 7,4%. Por su parte, el consumo, la inversión y el sector turístico pierden dinamismo, en tanto que el comercio exterior muestra señales de recuperación.

En cuanto al consumo, las ventas minoristas desaceleraron en el mes de abril -4,1% m/m CVEC (+0,7 a/a, véase el Gráfico 3), mientras que la confianza de los consumidores, en positivo desde may-17, continúa en aumento y vuelve a crecer hasta el 4,3% may-18 (1,1% may-17).

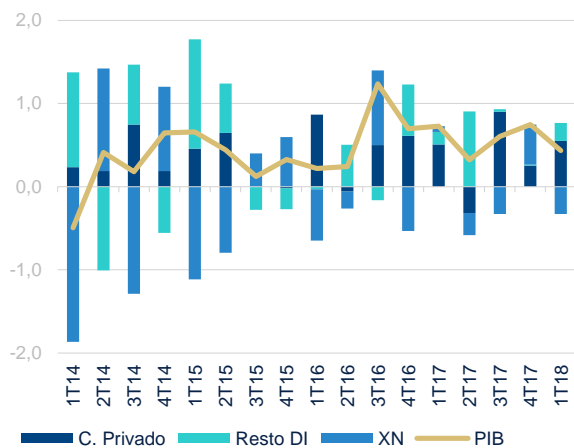
Las exportaciones de bienes por su parte crecieron un 2,1% m/m CVEC en abril (+18,1% a/a), al igual que las importaciones de bienes que aumentaron en un 2,0% m/m CVEC (+13,1% a/a, véase el Gráfico 7). Lo contrario se observó en la llegada de viajeros que en abril cayó un 0,9% m/m CVEC (+1,1% a/a, el crecimiento interanual más bajo desde 2013), las pernoctaciones por su parte cayeron un -0,8% m/m (-1,5% a/a).

Por último, el índice de producción industrial tras un primer trimestre en positivo, cayó un 6,1% m/m CVEC en abril (+9,0% m/m en marzo), siguiendo las caídas registradas en el indicador de confianza industrial, que se desacelera desde enero de este año (-0,3% may-18).

2: Datos de volumen encadenados (año de referencia = 2011)

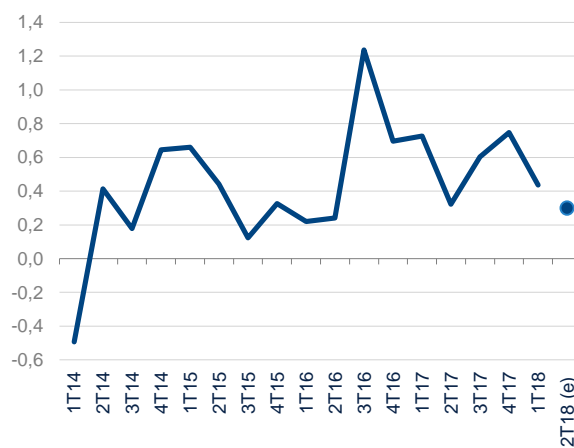
Principales indicadores de actividad

Gráfico 1 PIB (% t/t) y contribución por componentes (p.p.)



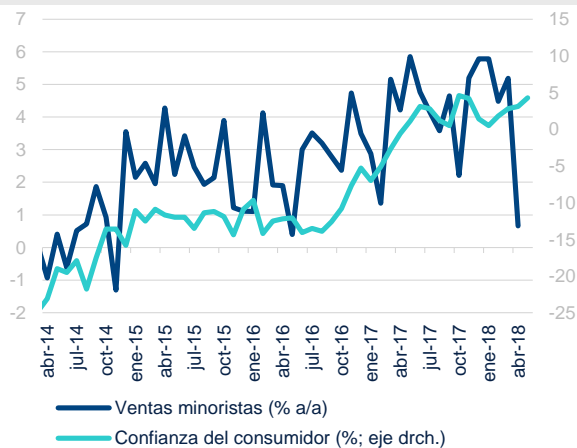
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 MICA-BBVA: Crecimiento del PIB (% t/t) y previsiones



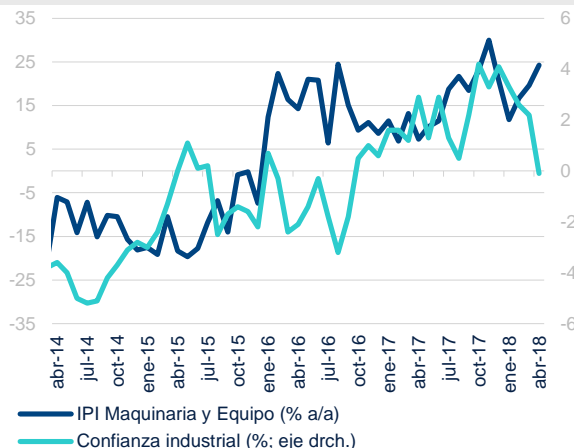
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3 Indicadores asociados al consumo



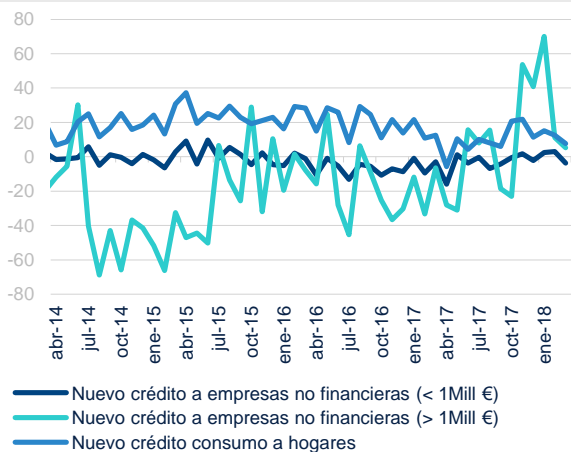
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4 Indicadores asociados a la industria



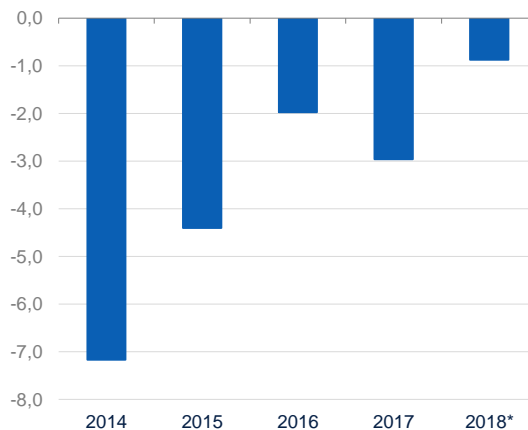
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 Nuevo crédito a empresas y hogares (% a/a)



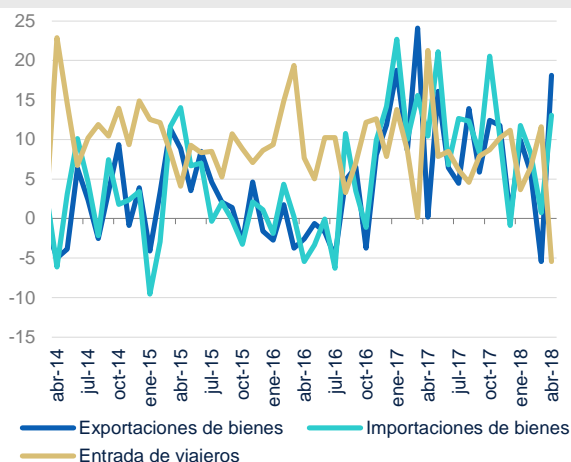
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 Déficit Fiscal (% PIB)



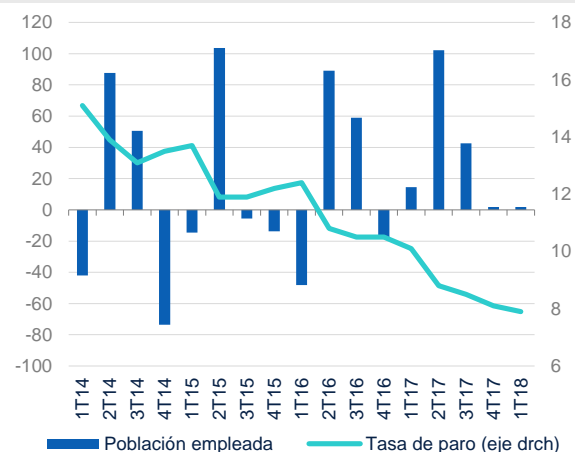
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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