

Observatorio Económico

Portugal | Se eleva la previsión de crecimiento para 2019 y 2020

Angie Suárez
22 julio 2019

El PIB de Portugal sorprendió al alza en el primer trimestre del año creciendo un 0,5% t/t, 2 décimas por encima de lo esperado por BBVA Research y del avance trimestral promedio observado en el 2S18. **La aceleración del crecimiento de la economía portuguesa en el 1T19 estuvo respaldada por el fuerte aumento en la formación bruta de capital**, que compensó tanto la aceleración de la contribución negativa del sector exterior como la moderación del gasto en consumo nacional.

A partir de los datos más recientes, BBVA Research estima que el crecimiento de la economía portuguesa se situó en torno al 0,4% t/t CVEC en el 2T19 apoyado en la demanda interna, así como en la mejora del sector exterior. Se prevé además, que la recuperación continúe contribuyendo a reducir el déficit público hasta alcanzar el equilibrio (0,0% del PIB) a finales de año. Hacia delante, se espera que la fuerte caída que se ha observado en los tipos de interés que paga la economía portuguesa mejore el coste de financiación de familias, empresas y sector público, lo que debería apoyar el crecimiento de la demanda interna durante los próximos trimestres.

De confirmarse esta visión, el crecimiento para el conjunto de 2019 y 2020 estaría en torno al 1,7% a/a, 2 décimas por encima de lo previsto anteriormente en ambos casos. En 2019, se espera que la ralentización del consumo sea compensada por el incremento observado en la inversión, mientras que hacia el siguiente año, la mejora de las exportaciones debería continuar en un entorno de recuperación de la demanda global. Otros factores de apoyo serían una política monetaria más acomodaticia y unos precios del petróleo más bajos que favorecerán la contribución de la demanda externa al crecimiento.

El crecimiento del PIB sorprendió al alza en el 1T19 impulsado por la inversión

El avance del PIB portugués en el arranque del año se debió especialmente al dinamismo de la demanda doméstica, que contribuyó con +2,2 pp al crecimiento, el mayor aporte desde el inicio de la recuperación (véase Gráfico 2). **Por componentes, destacó el crecimiento de la inversión, que avanzó un 10,4% t/t (17,8% a/a) en el 1T19**, debido principalmente al incremento del gasto en maquinaria y equipo +14,5% t/t (+16,8% a/a) y, en menor medida, en el sector de la construcción +9,7 %t/t (+12,4% a/a).

Por su parte, **el crecimiento del consumo de los hogares disminuyó 1pp en el 1T19 hasta el +0,3% t/t (2,5% a/a)** respecto del 4T18, revirtiendo la tendencia de aceleración observada en el segundo semestre del año anterior. La disminución se dejó notar principalmente en el gasto de los hogares en bienes duraderos -2,1% t/t (+3,1% a/a), reflejando en parte el ajuste que se viene produciendo en las ventas de automóviles. En lo que respecta al **consumo público**, este **continuó sin mostrar apenas variación +0,1% t/t (+0,4% a/a)**, lo que es consistente con el proceso de ajuste del déficit.

En el lado opuesto, la demanda externa neta aumentó 1,2pp la contribución negativa al crecimiento trimestral en el 1T19 (-1.6pp), a pesar de la recuperación de las exportaciones reales de bienes. La aceleración del crecimiento de las ventas de bienes al exterior durante el primer trimestre del año +2,9% t/t

(+3,4% a/a), se vio menoscabada por un avance superior de las importaciones +6,0% t/t (9,4% a/a). Por destinos, la recuperación de las ventas de bienes fue generalizada. Esta dinámica coincide con el repunte registrado en la economía de algunos de los principales socios comerciales. **Por el lado de los servicios, las exportaciones se desaceleraron cerca de seis puntos porcentuales hasta el +0.6% t/t en el arranque del año y se contrajeron las importaciones un -2,8% t/t.**

En lo que respecta al mercado laboral, los datos correspondientes al 1T19 elevan el crecimiento del empleo hasta el 0,3% t/t (1,4% a/a), disminuyendo ligeramente respecto al trimestre anterior (0,4% t/t y 1,6% a/a). Así, durante el primer trimestre del año se crearon en torno a 14 mil nuevos empleos y **se redujo la tasa de desempleo hasta el 6,5%** según los datos del Instituto Nacional de Estadística portugués. La creación de puestos de trabajo fue desigual entre los distintos sectores. **El empleo aumentó en la construcción un +3,6% t/t tras dos trimestres en negativo** mientras que en la industria manufacturera cayó un 2,1% t/t. El agregado de los servicios apenas avanzó en el 1T19, afectado por la caída en la hostelería (-1,5% t/t) y en el sector público (-3,5% t/t).

El crecimiento se habría situado en el entorno del 0,4% t/t en el 2T19, a pesar de la incertidumbre

A partir de los datos más recientes, BBVA Research prevé que el crecimiento intertrimestral de la economía portuguesa en el segundo trimestre de 2019 se sitúe en torno al 0,4% t/t (1,6% a/a) CVEC¹.

Las señales que se extraen de los indicadores de gasto y mercado laboral sugieren que el avance del consumo privado se habría mantenido en terreno positivo durante el 2T19. Por un lado, las ventas minoristas tras el retroceso de abril -0,8% m/m (+6,6% a/a), subieron un 1,5% m/m en mayo (+4,4% a/a). Por otro, aunque el crecimiento del empleo en términos interanuales se ralentiza, continuó aumentando en abril (+0,7% a/a). Con todo, se mantiene la tendencia de desaceleración en el crédito al consumo registrada desde sep-18 y ocurre lo mismo con la confianza del consumidor (véase el gráfico 3).

En el ámbito del gasto en inversión, para el 2T19 se espera un ajuste generalizado tras el fuerte aumento del trimestre previo. Tras el retroceso de abril -1,4% m/m (-3,5% a/a), en mayo se observó un avance del índice de producción de maquinaria y equipo +4,1% m/m (6,8% a/a). Sin embargo, se mantiene el menor dinamismo en la industria manufacturera comparado con los crecimientos interanuales promedio registrados desde el inicio de la recuperación (+15,2% en 2016, +16,1% en 2017 y +9,2% en 2018) y la confianza industrial aun cuando mejora ligeramente, sigue en terreno negativo (véase el Gráfico 4).

La inversión residencial se mantiene elevada, aunque se desacelera respecto de lo observado a finales de 2018 (+47,9% a/a promedio en el 2S18). Los datos de mayo reflejan un aumento de visados de viviendas +22,2% a/a precedido por una caída en abril, mientras que el indicador que mide la confianza del sector de la construcción empeora (véase el Gráfico 5). En línea con el menor dinamismo del mercado residencial, los préstamos hipotecarios a los hogares aminoran y el resto del crédito evoluciona de forma menos positiva. Los préstamos corporativos se frenan, especialmente aquellos de más de 1 millón de euros (véase el Gráfico 6).

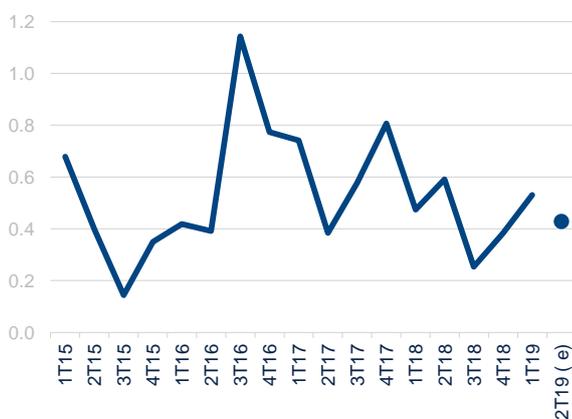
En lo que atañe al sector exterior, las exportaciones nominales de bienes continuaron creciendo en abril +2,1% m/m (4,4% a/a) y mayo +2,9% m/m (+8,4% a/a), mientras que las importaciones +0,9% m/m (10,8% a/a) en abril y -0,4% m/m (14,9% a/a) en mayo (véase el Gráfico 7).

¹ Datos Corregidos de Variación Estacional y Calendario (CVEC). Todas las variaciones expresadas en términos t/t o m/m están calculadas sobre datos Corregidos de Variación Estacional y Calendario (CVEC).

Por su parte, **el sector turístico aceleró el avance respecto del arranque de año** influenciado por el efecto del periodo vacacional asociado a la Semana Santa de mediados de abril. Así, la entrada de viajeros en hoteles creció un 10,0% a/a en abril y un 7,7% a/a en mayo y las pernoctaciones un 10,5% a/a y 3,9% a/a. Por país de origen, se mantuvo la desaceleración de la llegada de turistas alemanes mientras que aumentó la de españoles y británicos.

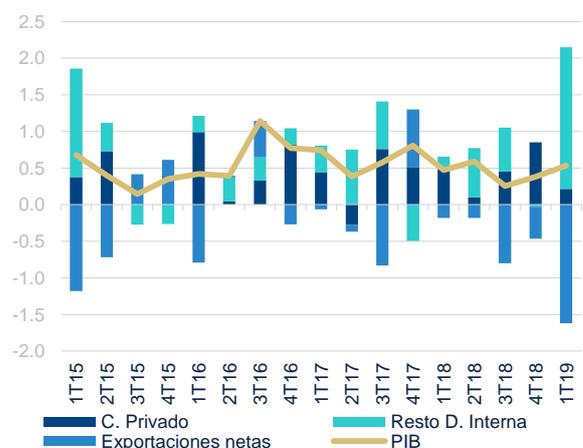
Principales indicadores de actividad

Gráfico 1. **MICA-BBVA: CRECIMIENTO DEL PIB (% T/T) Y PREVISIONES**



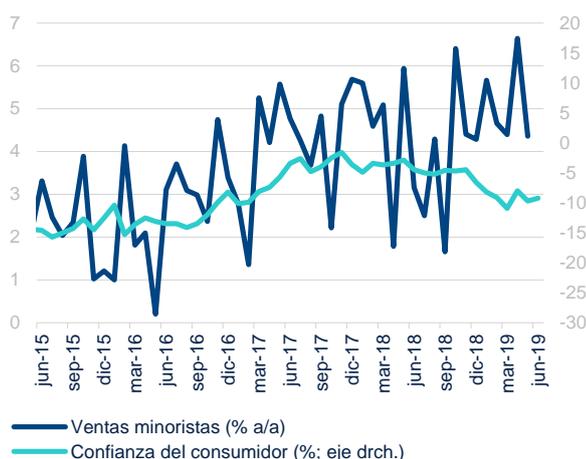
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2. **PIB (% T/T) Y CONTRIBUCIÓN POR COMPONENTES (PP)**



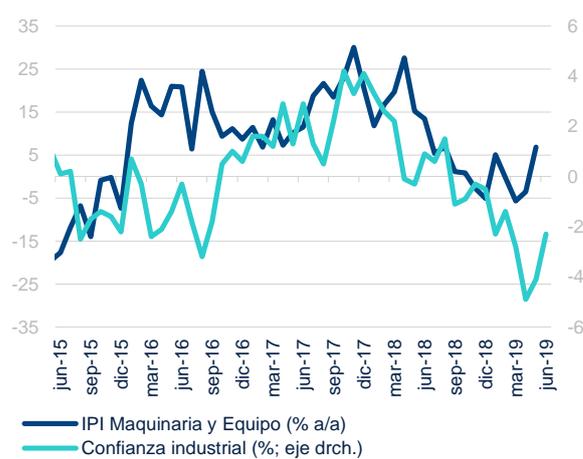
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3. **INDICADORES ASOCIADOS AL CONSUMO**



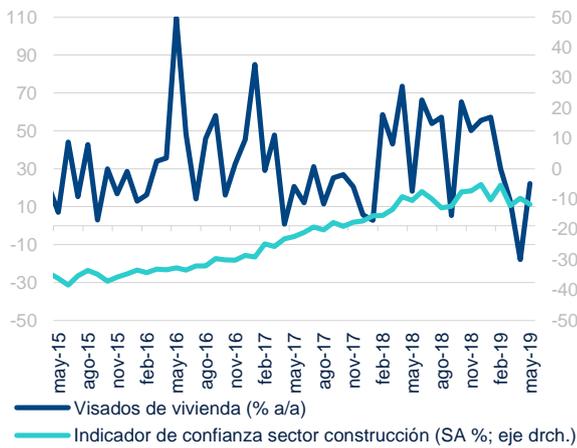
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4. **INDICADORES ASOCIADOS A LA INDUSTRIA**



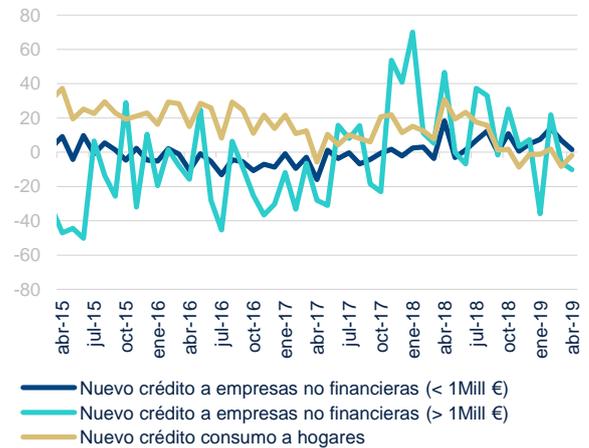
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5. INDICADORES ASOCIADOS AL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN



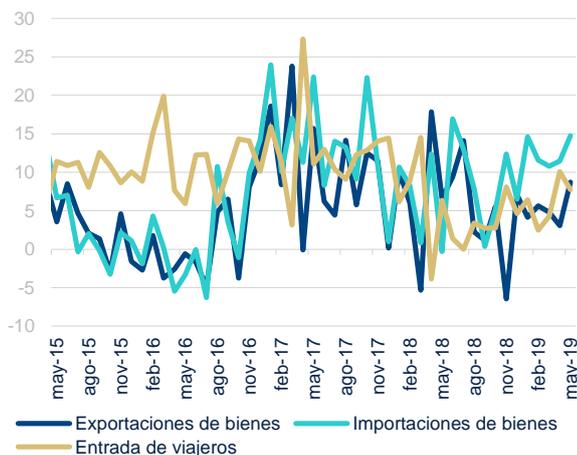
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6. NUEVO CRÉDITO A EMPRESAS Y HOGARES (% A/A)



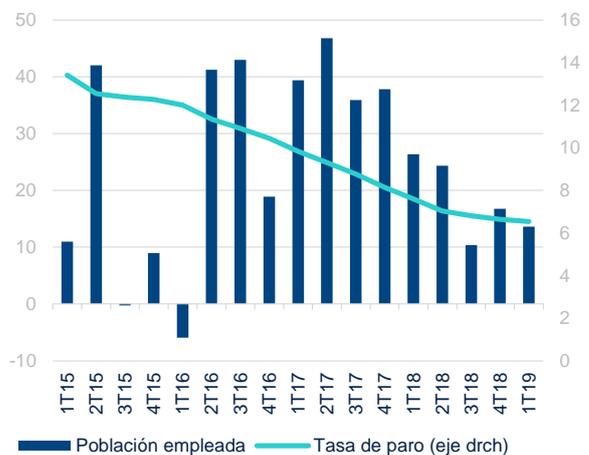
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

