

## Portugal: la revisió dels Comptes Nacionals apunta a una economia més robusta

L'economia portuguesa ha anotat, en els últims anys, un comportament més robust del que s'havia estimat amb anterioritat. Després de reconsiderar els principals agregats macroeconòmics, arran de les noves sèries de Comptabilitat Nacional, destaca la revisió del creixement del PIB real el 2023 del 2,3% al 2,5%, la qual cosa, sumada a les revisions efectuades en el 1T 2024 i en el 2T 2024, situa el PIB real el 6,8% per damunt del nivell del 4T 2019. Les noves estimacions consideren una major contribució de la demanda interna, per la via del consum privat, i una menor contribució de la demanda externa, a causa d'una revisió a l'alça del creixement de les importacions. Així mateix, s'ha revisat a l'alça l'estalvi de les famílies, que, el 2023, va ascendir a 14.346 milions d'euros, la qual cosa va situar la taxa d'estalvi, al final del 2023, en el 8%, 1,4 p. p. més que en la sèrie anterior. La tendència d'augment de la taxa d'estalvi s'ha mantingut en el 1S 2024 i ha arribat al 9,8%, gràcies a un notable augment de la renda disponible nominal (el +7,6% interanual), superior a l'avanç del consum privat nominal (el 4,6%).

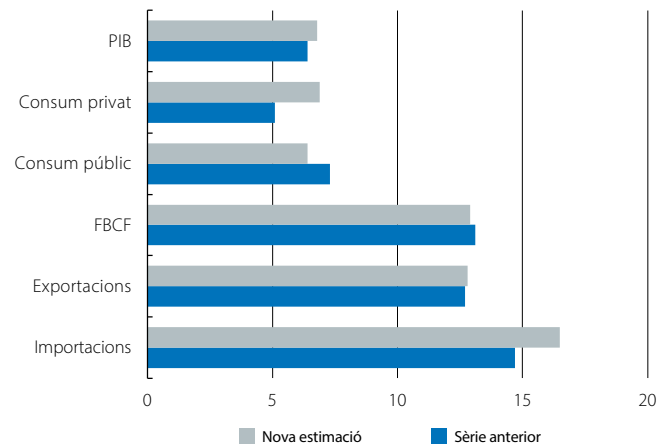
Pel que fa a l'evolució recent, els indicadors del 3T continuen presentant senyals mixtos, amb un perfil de menys a més al llarg del trimestre. Els principals indicadors sintètics suggereixen una acceleració de l'activitat al setembre. De tots ells, destaquem la recuperació de l'indicador de sentiment econòmic de la Comissió Europea, que, al setembre, va augmentar fins als 104 punts, 2,9 punts més que a l'agost, i la millora del sentiment dels consumidors i de la resta de sectors d'activitat, llevat de la construcció.

**La inflació torna a superar el 2% al setembre.** La inflació general va augmentar 2 dècimes i es va situar en el 2,1%, a causa del repunt dels components subjacents, mentre que la d'aliments no elaborats i la d'energia van ser més favorables (inflació interanual del 0,9% i del -3,5%, respectivament). Així, la subjacent va sorprendre negativament en pujar fins al 2,8% (el 2,4% anterior). Esperem que la inflació es mantingui per damunt del 2% en l'últim trimestre de l'any, de manera que la inflació mitjana de l'any se situï en el 2,4%.

**L'ocupació perd impuls** i, a l'agost, es va desaccelerar fins a un ritme interanual del 0,9%. No obstant això, la taxa d'atur es va tornar a reduir a l'agost, fins al 6,4%. En aquest context, hem revisat lleugerament a la baixa les nostres expectatives per a la taxa d'atur i esperem ara una estabilització en el 6,5% el 2024 (en relació amb el 6,6% anterior), juntament amb una reducció al 6,4% l'any vinent.

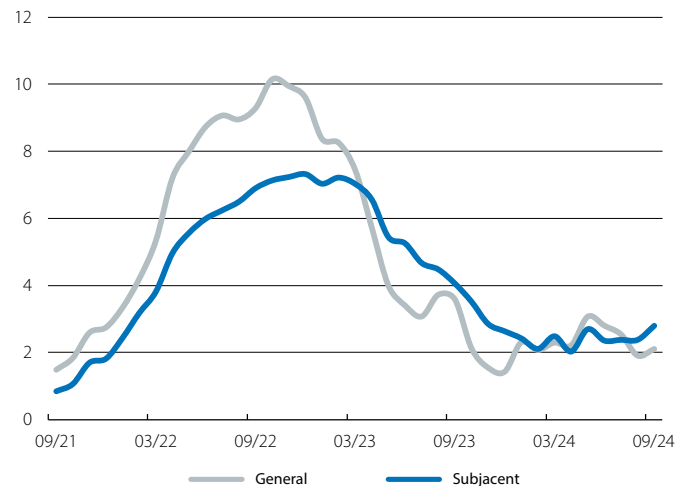
**Fort augment dels preus de l'habitatge.** En el 2T 2024, l'índex de preus de l'habitatge va registrar el major increment trimestral de la sèrie, el 3,9%, molt superior a la dinàmica dels trimestres anteriors (el +1,3% i el +0,6% en el 4T 2023 i en el 1T 2024, respectivament). El nombre de transaccions també es va recuperar, amb un avanç del 10,4% interanual, i va trencar un cicle de set trimestres de caiguda. En aquest context, hem revisat les nostres previsions i anticipem ara que els preus de l'habitatge pujaran una mitjana del 6,8% el 2024.

### Portugal: PIB i components Creixement 2T 2024 vs. 4T 2019 (%)



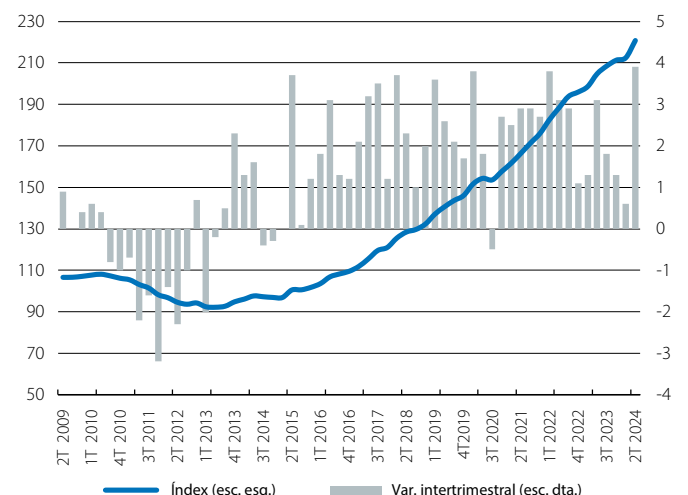
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

### Portugal: inflació Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

### Portugal: preus de l'habitatge Índex (100 = 2015)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.