



CEPREDE

CEPREDE Centro de Predicción Económica
Facultad CC.EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
28049 Cantoblanco - Madrid. Teléf. y Fax: 91497 86 70
www.ceprede.com e-mail: info@ceprede.com

*Predicciones, alternativas
y riesgos*

Servicio de alerta

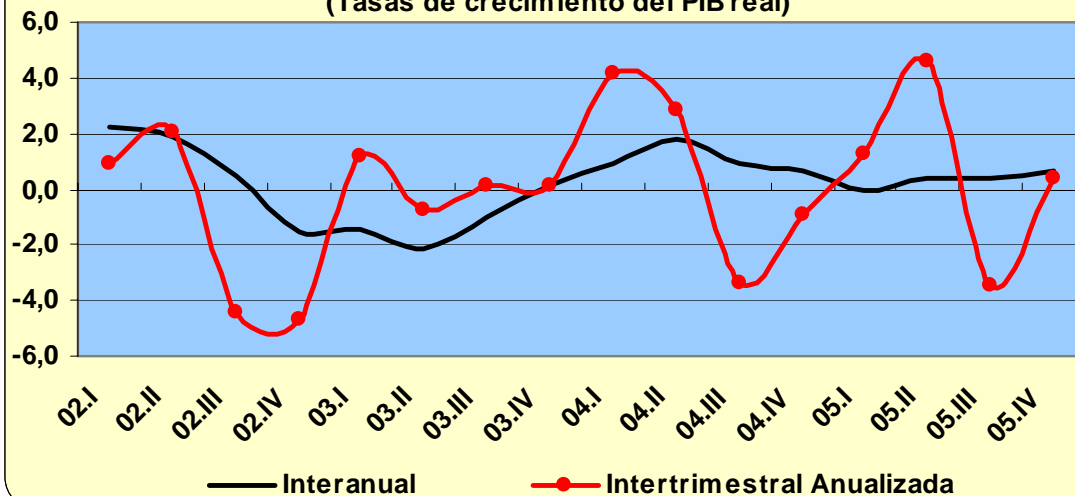
Recuperación... ¿cíclica?

Jorge Rodríguez

- En el último trimestre del 2005 la economía portuguesa creció un 0,7%, tres décimas más que el trimestre anterior, para concluir el año con un crecimiento medio del 0,3%, ocho décimas menos que el 2004.
- El problema de la recuperación portuguesa es el perfil de crecimiento intertrimestral de su economía, con grandes altibajos, lo que suprime cualquier atisbo de consolidación de la confianza de los agentes económicos. Por tanto, la demanda interna, y en especial la formación bruta de capital fijo, han tenido un comportamiento bastante pobre en los dos últimos trimestres.
- Así, la aportación al crecimiento de la demanda externa ha cambiado radicalmente en el segundo semestre, una vez que el consumo se ha desinflado. Los menores ritmos de crecimiento de la demanda interna han propiciado una caída de las importaciones bastante fuerte que, junto con el aumento del crecimiento internacional, especialmente el Área Euro, han generado la totalidad del crecimiento portugués. El problema, a partir de ahora, será ver si Portugal, que ha perdido cuota de mercado de sus exportaciones a nivel global, será capaz de mantener su elasticidad exportación-crecimiento internacional en los niveles de la década pasada, o si, por el contrario, el aumento de competencia junto con los problemas de competitividad, sesgarán a la baja este indicador reduciendo el potencial de crecimiento.
- La reducción de actividad interna se ha reflejado claramente en términos de empleo. Los ocupados se han mantenido estancados durante dos años, sin contar la caída del 2003, lo que ha provocado que la tasa de desempleo alcance el 8%.

Perfil de crecimiento de la Economía Portuguesa

(Tasas de crecimiento del PIB real)



Datos básicos de la Contabilidad Trimestral

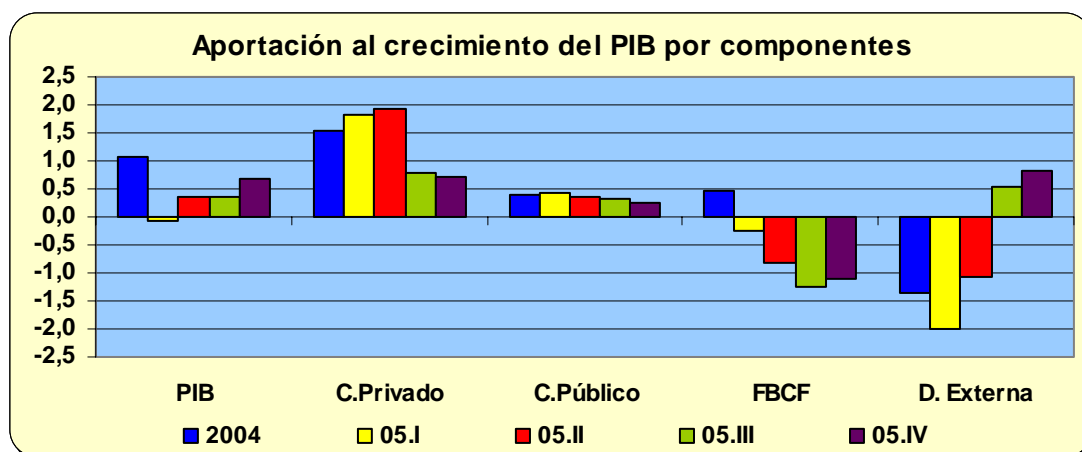
(Tasas de crecimiento interanual a precios constantes)

	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005
Producto Interior Bruto	1,1	-0,1	0,4	0,4	0,7	0,3
Consumo Privado	2,4	2,8	3,0	1,2	1,1	2,0
Consumo Público	2,0	2,2	1,8	1,5	1,3	1,7
Form. Bruta Cap. Fijo	0,9	-1,9	-2,0	-4,6	-3,3	-2,9
Equipo	4,7	-0,3	0,8	-1,0	-1,4	-0,5
Construcción	-1,6	-3,5	-3,8	-7,0	-4,5	-4,7
Otros prod.	0,6	-0,3	-2,3	-5,0	-3,6	-2,8
Exportaciones B. y S.	4,6	-1,2	0,3	2,4	2,3	0,9
Importaciones B. y S.	6,9	4,2	2,9	0,6	-0,2	1,9
Empleo (EPA)	0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Deflactor Consumo Privado	2,6	2,4	2,3	2,7	2,8	2,6
Deflactor PIB	2,8	3,0	2,4	2,8	2,8	2,7
Productividad	1,0	0,2	0,2	0,3	0,7	0,3

Fuente: Contabilidad Trimestral. Instituto Nacional de Estadística de Portugal. Marzo 2006 y elaboración propia

Si analizamos cada una de las componentes del PIB, parece claro que en los últimos dos trimestres se aclara la figura de la recuperación cíclica, es decir, purga de las componentes de la demanda interna con mejora de los saldos comerciales unidos a aumentos de la productividad, lo que posibilita un crecimiento débil a la espera de la recuperación de la confianza de los agentes económicos. Sin embargo, el perfil intertrimestral junto con la pérdida de cuota de exportaciones, estas crecieron al 0,9% mientras que el comercio mundial lo hizo en torno al 6-7% y las importaciones europeas en torno al 4%, reducen las probabilidades de concretar una recuperación sólida para los próximos trimestres en detrimento de un perfil mucho más plano.

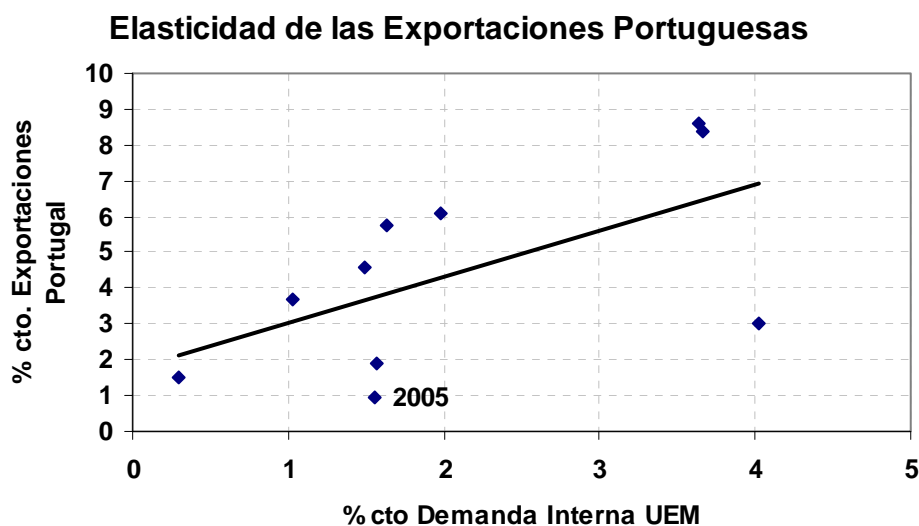
El consumo privado ha sufrido dos picos muy importantes en los dos últimos años (ver perfil intertrimestral) en relación a la situación del mercado laboral. Tanto el factor Eurocopa en 2004 como el anticipo en las compras de bienes duraderos en 2005 han supuesto dos inyecciones de actividad puntuales. En los dos últimos trimestres, y pasados estos efectos, el consumo privado se ha acercado a crecimientos similares a los de la renta real bruta disponible que podría haber cerrado el 2005 en torno al 0,7-0,8%. El gasto público ha sufrido fuertes revisiones al alza (más de un punto en el tercer trimestre) aportando las dos décimas de diferencia con respecto a la Contabilidad Trimestral del tercer trimestre. Su perfil, parece que olvida las promesas electorales de contención del gasto para paliar los problemas estructurales de su déficit fiscal.



La Formación Bruta de Capital Fijo ha mejorado en el cuarto trimestre del 2005 de la mano de la inversión en construcción, en la que algunos de sus indicadores, como son los ocupados en el sector y las ventas de cemento, parecen prever una mejora de esta variable para el 2006.

Por último, el sector exterior, tal y como se ve en el gráfico de aportación al crecimiento, está aportando crecimiento después de dos años. El problema es que esta aportación no se debe al aumento de las exportaciones en relación a la evolución del crecimiento internacional, sino a la caída de las importaciones ante la falta de estímulos internos. Así, las exportaciones, que van dirigidas en casi un 80% al conjunto de la Unión Europea y en torno al 70% a los países miembros de la UEM, está sufriendo pérdidas de cuota de mercado.

Si analizamos la posición competitiva de las exportaciones portuguesas en términos de elasticidad media con respecto al crecimiento de la demanda interna de la UEM, nos encontramos que en el 2005 se ha producido un fuerte estancamiento de esta elasticidad. Así, para un crecimiento de la demanda interna europea del 1,5% las exportaciones deberían haber crecido en torno al 4%, mientras que solo lo hicieron un 0,9%. Aquí radica el grave problema estructural de muchos países actualmente, a España le pasa lo mismo, en el que la globalización está pasando factura a aquellas economías poco competitivas. En los dos últimos trimestres, al menos, se ha recuperado la elasticidad a niveles de 1,1-1,7 todavía inferiores al 2,5 de media para los últimos diez años.



Portugal se encuentra ante una recuperación que no se parece a las anteriores (1993) ya que el patrón exportador está siendo algo más débil que entonces y los efectos coyunturales a nivel interno han aplanado la caída y posterior recuperación del ciclo. Esto nos lleva a pensar que la dinámica de crecimiento del PIB seguirá siendo débil durante los próximos trimestres y habrá que esperar a la recuperación del empleo para ver a Portugal crecer en torno a su potencial.