

A economia espanhola progride a bom ritmo num contexto de incerteza

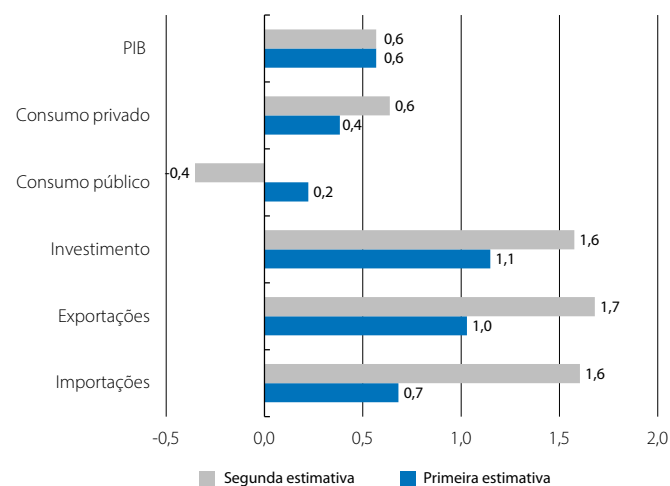
A economia espanhola continua a registar um desempenho confortável, apesar do contexto de grande incerteza. Não obstante as tensões comerciais decorrentes da política tarifária dos EUA e do conflito geopolítico entre Israel e Irão, os indicadores de atividade económica revelaram um dinamismo significativo, apontando para um desempenho sólido no 2T. Além disso, a revisão dos dados do PIB do 1T não alterou o bom resultado agregado (0,6% em cadeia), mas conduziu a revisões significativas nas componentes que refletiram uma composição robusta do crescimento, sustentada pelo consumo privado (crescimento de 0,6% em cadeia), pelo investimento (1,6% em cadeia) e pelo setor externo, com as exportações a crescerem 1,6% em cadeia (a um ritmo muito semelhante ao das importações), impulsionadas pelo bom desempenho dos serviços não turísticos.

A procura interna mantém-se robusta, embora persistam focos de incerteza. Para os próximos trimestres, prevemos que a procura interna domine o crescimento económico, impulsionada pela descida das taxas de juro, por uma certa recuperação do poder de compra, pelo impulso dos fundos europeus Next Generation e pela força do mercado de trabalho, graças ao crescimento demográfico. As duas principais fontes de incerteza neste cenário são as tensões comerciais ligadas às tarifas e a evolução do conflito entre Israel e Irão. Embora o nosso cenário atual, que prevê um crescimento do PIB de 2,4% em 2025, já incorpore alguma incerteza associada às tensões comerciais, esta pode acabar por ter um impacto maior, dependendo da forma como estas duas fontes de incerteza evoluírem nos próximos meses. Quanto à escalada do conflito entre Israel e Irão, a incerteza é grande, mas, no momento em que este relatório é divulgado, todos os sinais apontam para uma diminuição do conflito. A probabilidade de um encerramento do Estreito de Ormuz foi reduzida, o que contribuiu para uma certa correção do preço do petróleo, o que não é de somenos importância para a economia espanhola: Espanha tem de importar praticamente todo o petróleo que consome. Logo, o petróleo barato é um fator claramente positivo para a economia espanhola.

Os dados positivos sobre a atividade no 2T, juntamente com um mercado de trabalho robusto, apontam para outro trimestre muito dinâmico. Os indicadores do emprego e do consumo foram positivos no 2T. A taxa de crescimento do emprego, medida pelo número de inscritos no sistema de Segurança Social, manteve um ritmo robusto e aumentou 0,6% em cadeia (corrigido de sazonalidade) no 2T, o mesmo ritmo do trimestre anterior. Além disso, o número total de trabalhadores inscritos na Segurança Social aumentou para 21.861.095, um novo recorde, e mais 468.206 do que há um

Espanha: PIB e componentes

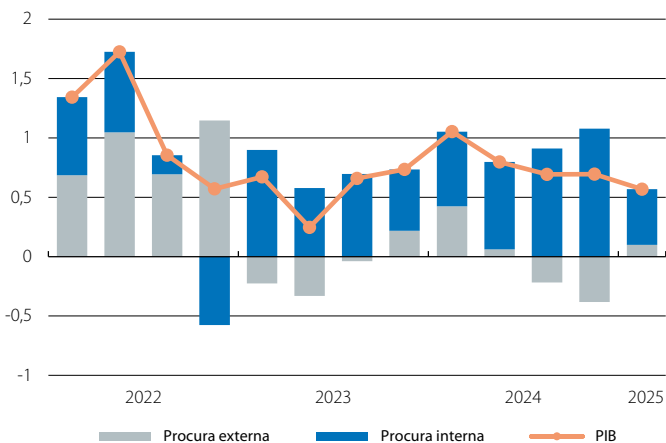
Variação em cadeia no 1T 2025 (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: contribuição para o crescimento trimestral do PIB *

(p. p.)

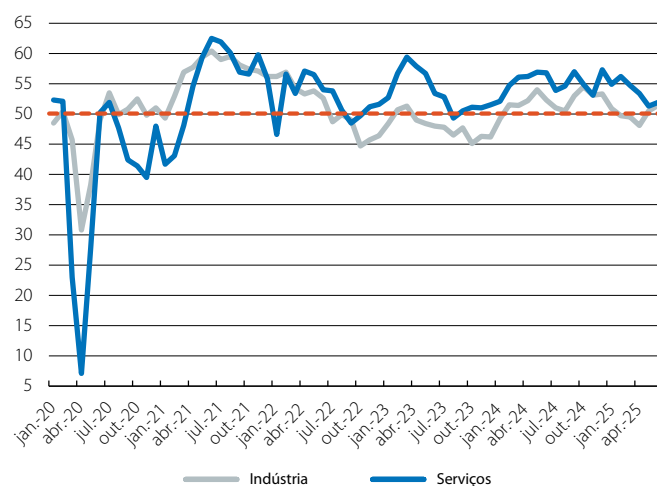


Nota: * No 1T de 2025.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: PMI

Nível



Fonte: BPI Research, com base em dados do S&P Global PMI.

ano. Por outro lado, o indicador de consumo interno do Monitor CaixaBank Research registou taxas de crescimento homólogas mais elevadas no 2T do que no 1T. Em termos de índices de sentimento empresarial, junho foi um bom mês: o PMI da indústria transformadora situou-se novamente na zona de expansão (acima de 50) pelo segundo mês consecutivo, com 51,4, contra 50,5 em maio. Em junho, o PMI dos serviços atingiu 51,9, ligeiramente acima dos 51,3 registados em maio. Assumindo todos os dados disponíveis, o crescimento do PIB em cadeia poderá ser de cerca de 0,5% no 2T. A 29 de julho, após o fecho desta edição, será publicada a primeira estimativa dos dados do PIB do 2T.

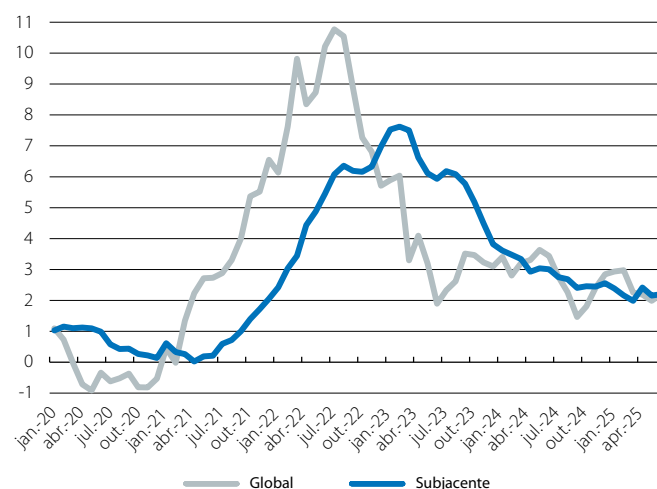
A inflação aumenta ligeiramente em Espanha, devido ao aumento dos preços dos combustíveis. A inflação global aumentou 2 décimas em junho para 2,2%. A subida deveu-se principalmente ao aumento do preço dos combustíveis na sequência da escalada do conflito entre Irão e Israel – um aumento que se atenuou após a assinatura de uma trégua – e, em menor grau, dos produtos alimentares e das bebidas não alcoólicas. Por conseguinte, a inflação global voltou a aumentar após três meses de descidas, embora a inflação subjacente se tenha mantido estável em 2,2%. A previsão de 2,4% para 2025 corre o risco de ser afetada por este aumento dos preços dos combustíveis e por uma trajetória ascendente mais elevada do que o previsto para os produtos alimentares, especialmente os não transformados.

O dinamismo do rendimento disponível bruto das famílias mantém-se no início de 2025, mas abranda, enquanto a taxa de poupança regista uma ligeira descida face a um consumo mais dinâmico. No 1T, o rendimento nominal bruto disponível das famílias registou um crescimento homólogo de 5,1%, um ritmo notável graças, em grande medida, a um mercado de trabalho forte, mas inferior ao registado em 2024 (8,7% no conjunto de 2024). Este aumento foi inferior ao da despesa de consumo final das famílias (7,1% em termos homólogos), o que conduziu a uma redução de 6 décimas na taxa de poupança (corrigida e ajustada de sazonalidade), que se situou em 12,8% do rendimento disponível bruto.

A tendência de crescimento do mercado imobiliário continua. No período de janeiro a abril, foram registadas 237.458 transações de casas, o que representa um crescimento homólogo de 15,9% e o melhor início de ano desde 2007. Esta força da procura faz-se sentir numa pressão crescente sobre os preços. Neste sentido, o valor de avaliação das habitações publicado pelo Ministério da Habitação e da Agenda Urbana aumentou 9,0% em termos homólogos no 1T 2025, acelerando face aos 7,0% registados no final de 2024. Verifica-se um elevado grau de heterogeneidade a nível regional. A Andaluzia foi a única região a registar uma correção nos preços (-0,5% em termos homólogos), enquanto os maiores aumentos de preços ocorreram na Galiza, na Comunidade Valenciana e em Castela-La Mancha (aumentos na ordem dos 11%-14% em termos homólogos).

Espanha: IPC

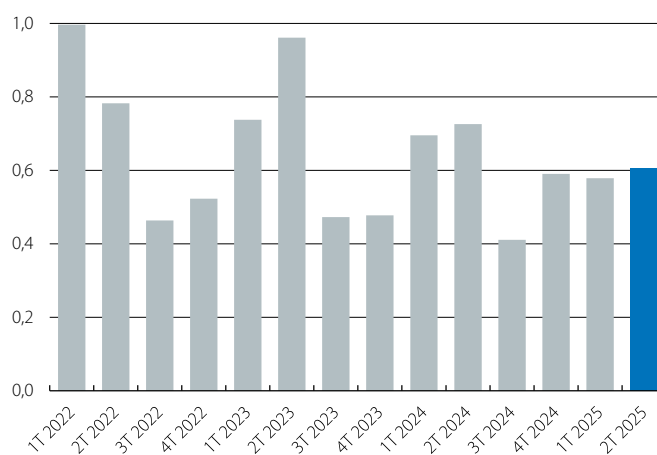
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: inscritos na Seguranga Social

Variação em cadeia (%)



Nota: Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base em dados do Ministério de Inclusão, Seguranga Social e Migrações.

Espanha: taxa de poupança das famílias

(% do rendimento bruto disponível)



Nota: Os dados trimestrais são corrigidos de sazonalidade e de calendário.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

O recente padrão de crescimento do emprego em Espanha favoreceu o crescimento da produtividade?

As recentes mudanças no padrão do crescimento do emprego

A economia espanhola tem registado um forte crescimento do emprego desde que saiu da pandemia. Relativamente às inscrições na Segurança Social e com dados corrigidos de sazonalidade, as inscrições em abril de 2025 estavam 12,8% acima do nível de dezembro de 2019, o que equivale a um crescimento médio anual de 2,3%.

O primeiro gráfico mostra a contribuição de cada setor para o crescimento das inscrições na Segurança Social em dois períodos. Entre 2013 e 2019 no eixo vertical e entre 2019 e abril de 2025 no eixo horizontal. As contribuições são indicadas em percentagem do crescimento total acumulado.

Como se pode verificar, após a pandemia, Espanha tem vindo a criar relativamente mais empregos nos setores dos serviços públicos (educação e saúde), da tecnologia e dos serviços profissionais, em contraste com o ciclo anterior, em que o comércio, a indústria transformadora e outros serviços tradicionais das empresas (atividades administrativas) eram mais importantes.

Esta alteração na estrutura do crescimento do emprego levanta uma questão fundamental: Será este novo padrão mais favorável ao progresso da produtividade? Segundo a nossa análise, a resposta é sim, embora com nuances.

Medição da produtividade e efeito de composição

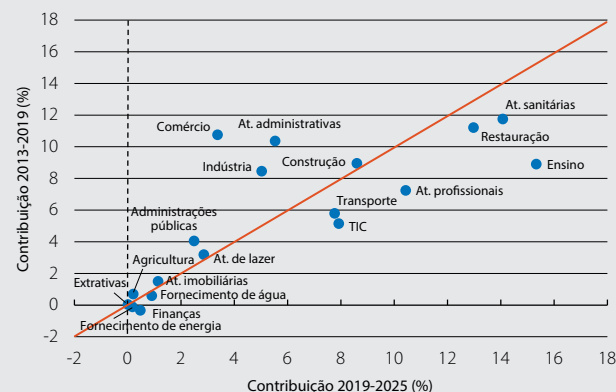
A produtividade do trabalho é medida como o valor acrescentado bruto real (VAB) gerado por hora trabalhada, a chamada produtividade aparente do trabalho.¹ Há alguns problemas com esta métrica. Por exemplo, os setores intensivos em capital tenderão a parecer mais produtivos do que os intensivos em emprego. Contudo, tem a vantagem de poder ser calculado diretamente a partir dos dados das contas nacionais, pelo que não tem de ser estimado.²

1. A fim de obter uma análise mais precisa, excluímos o setor imobiliário dos cálculos, uma vez que o seu VAB é distorcido pelas rendas imputadas, o valor de renda fictício atribuído às habitações ocupadas pelos proprietários. Como se trata de um setor pequeno (cerca de 1% das horas trabalhadas) e só dispomos de dados corrigidos para este efeito até 2022, a sua exclusão permite-nos concentrar-nos na tendência subjacente da produtividade sem perder informação recente.

2. Isto contrasta com o que seria a medida mais exata da produtividade, a chamada produtividade total dos fatores (PTF). É a parte do crescimento do PIB que não é explicada pela acumulação de fatores de produção, quer se trate de trabalho, capital, capital humano ou outros. Porém, a PTF tem de ser estimada e existe uma grande incerteza em torno dessas estimativas.

Espanha: inscritos na Segurança Social por setor

Contribuição relativa (em % do crescimento total)



Fonte: BPI Research, com base nos dados da Segurança Social.

Comparámos a evolução da produtividade aparente em três períodos:

- Expansão 1T 2000-4T 2007: a produtividade horária aumentou apenas 0,7% em termos globais, ou seja, apenas 0,1% por ano, em média.
- Recuperação 4T 2013-4T 2019: a produtividade registou um crescimento global de 3,8%, ou seja, cerca de 0,6% por ano, em média.
- Período recente 4T 2019-1T 2025: a produtividade acumulou um aumento de 2,5%, equivalente a 0,5% por ano.

Numa primeira análise, o ritmo de crescimento da produtividade no ciclo atual é semelhante ao do período 2013-2019. No entanto, para compreender melhor a relação entre o emprego e a produtividade, temos de ver de onde vem este crescimento da produtividade. Assim, dividimos o seu aumento em duas componentes.

- Margem intensiva: crescimento da produtividade em cada setor, mantendo constante a estrutura setorial do emprego. Reflete as melhorias de eficiência, tecnologia ou capital humano nas empresas de cada ramo de atividade.
- Efeito de composição: crescimento da produtividade devido a alterações no peso relativo de cada setor no emprego total, mantendo constante a produtividade de cada setor. Repercute o impacto da deslocalização de trabalhadores entre setores mais ou menos produtivos.

Neste artigo, centramo-nos no efeito de composição. O segundo gráfico mostra a magnitude deste facto nos diferentes períodos considerados. Este gráfico revela vários pontos importantes. Primeiramente, o efeito de composição foi negativo nos três períodos analisados. Em todos os

períodos de retoma recentes, a mudança na estrutura do emprego retirou parte do crescimento da produtividade.

Em segundo lugar, a penalização por composição foi particularmente forte entre 2000 e 2007. Pelo contrário, nos dois ciclos subsequentes, 2013-2019 e 2019-2025, o efeito negativo da composição foi muito menor e de magnitude quase igual em ambos os casos. Isto implica que o padrão da recente criação de emprego tem sido «semelhante» ao do ciclo anterior, no sentido em que as mudanças setoriais abrandaram pouco o crescimento da produtividade em comparação com o passado.

Atendendo à importância dos setores da educação e da saúde no atual ciclo, e tendo em conta que nestes setores a presença das administrações públicas é muito relevante e que, por isso, muitas vezes não transacionam a preços de mercado, é também interessante replicar a análise centrando-a nos setores de mercado. Caso excluamos da análise os ramos predominantemente públicos, o resultado altera-se ligeiramente. No período 2013-2019, o efeito de composição piora em 1 décima, enquanto o de 2019-2025 melhora em 1 décima, de modo que a contribuição negativa do efeito de composição no período recente passa a ser metade da do período 2013-2019.

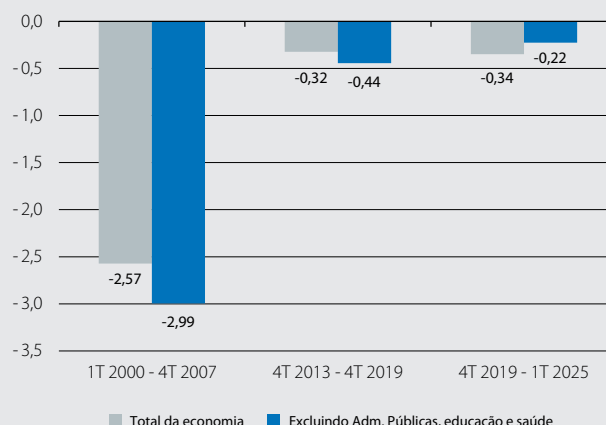
Que setores estão a impulsionar ou a travar a produtividade?

Para perceber o «porquê» de um efeito de composição ligeiramente negativo no período recente, é necessário identificar quais os setores que ganharam ou perderam peso nos funcionários e qual o seu nível de produtividade. Utilizamos para isso um terceiro gráfico de bolhas que relaciona, para cada setor, a sua produtividade laboral no eixo vertical e a variação da sua quota de funcionários entre o 4T 2019 e o 1T 2025 no eixo horizontal. Neste gráfico, o tamanho da bolha mede a contribuição absoluta desse setor para o efeito de composição, que resulta da multiplicação da variação de peso pela produtividade do setor. Uma bolha grande indica que o setor foi fortemente influenciado pela sua combinação de mudança de dimensão e nível de produtividade. Para facilitar as comparações, a linha horizontal vermelha marca a produtividade média nacional.

Há três setores que se destacam por terem puxado o carro nos últimos tempos, aumentando a sua quota de emprego. O setor das Adm. públicas, a educação e a saúde registaram um forte aumento da sua quota-parte no emprego total, mas a sua produtividade é aproximadamente a mesma que a média nacional. O setor das TIC registou um aumento significativo da sua quota de emprego e caracteriza-se por uma produtividade mais elevada do que a média nacional. Por conseguinte, este setor tem um efeito de composição positivo significativo, com um crescimento do emprego em que cada hora trabalhada traz muito valor acrescentado. Por último, o setor

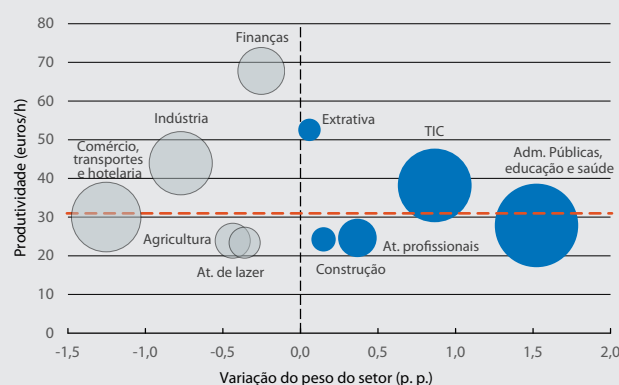
Espanha: efeito de composição

Contribuição para o crescimento da produtividade (p. p.)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: detalhe setorial da contribuição para o crescimento do emprego no 4T 2019 e no 1T 2025



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

das atividades profissionais, científicas e técnicas, embora em menor grau do que os anteriores, também ganhou peso. Contudo, e talvez contraintuitivamente, este setor tem uma baixa produtividade aparente do trabalho, possivelmente porque é um setor com baixa intensidade de capital, pelo que a sua contribuição para o efeito de composição é limitada.³

Entre os setores que perderam peso neste período, há três que se destacam. O comércio, os transportes e a hotelaria e restauração, que registaram um declínio acentuado após a pandemia, mas com um nível de produtividade semelhante à média nacional. A indústria transformadora também viu a sua quota de emprego diminuir. Tendo em conta que a indústria transformadora tem uma produtividade acima da média, esta perda de peso dá um contribu-

3. Segundo dados de 2022, o setor das atividades profissionais, científicas e técnicas tem um capital social líquido por hora de trabalho de 45,7 euros face à média nacional de 155 euros e é o terceiro setor a contar da base (segundo a CNAE a 1 dígito).

to particularmente negativo para a produtividade agregada. Para terminar, as atividades financeiras, que têm uma produtividade aparente elevada, também perderam peso no emprego total.

Conclusões

Os dados mostram que o padrão setorial de criação de emprego desde 2019 tem sido ligeiramente mais benigno para a produtividade do que o do ciclo 2013-2019, e muito superior ao da expansão da década de 2000. Não quer isto dizer que a produtividade esteja a crescer rapidamente –os seus ganhos continuam a ser modestos, em torno de

0,5% por ano, em média– mas, pelo menos, a distribuição de novos empregos não está a pesar sobre a produtividade de média, como aconteceu no passado.

Em relação ao período mais recente, os setores mais dinâmicos em termos de criação de emprego pertencem tanto ao setor público (educação e saúde) como ao setor tecnológico privado (TIC) e aos serviços especializados (atividades profissionais), e a sua evolução combinada conseguiu compensar, em grande medida mas não totalmente, o efeito desfavorável da perda de emprego em setores tradicionalmente produtivos como a indústria e as finanças.

A tecnologia e a complexidade são exportadas de Espanha?

A tensão geopolítica e a incerteza da procura externa obrigam-nos a reavaliar os pontos fortes e fracos das exportações na economia espanhola. Para o efeito, é essencial analisar o que exportamos, a diversificação da nossa oferta e a sua competitividade. Neste artigo, para melhorar a nossa compreensão, analisaremos a complexidade dos produtos exportados, bem como a sua intensidade tecnológica, duas variáveis-chave para avaliar o grau de competitividade das nossas exportações.

A complexidade económica é um instrumento útil para avaliar a capacidade de resistência das nossas exportações aos choques externos. É um indicador que mede a diversidade e a sofisticação do que um país produz e exporta. Os países com um Índice de Complexidade Económica (ICE) elevado tendem a produzir muitos produtos diferentes, sobretudo bens que poucos outros países podem produzir, e indicam uma economia de conhecimento intensivo. Em contrapartida, um ICE baixo significa que o país exporta poucos produtos, geralmente comuns (que muitos países também produzem) e reflete uma menor diversidade e sofisticação do seu aparelho produtivo. O aumento da sofisticação das exportações está associado a melhores perspetivas de crescimento e a uma maior resistência aos choques globais.^{1,2}

Tal como se fossem duas faces da mesma moeda, podemos também definir a complexidade económica de um produto (PCI) e não a de um país. O PCI mede a sofisticação do produto em termos da sofisticação dos países que o comercializam e de quantos o podem exportar. Neste artigo, utilizaremos ambas as perspetivas (ICE e PCI).

Com o objetivo de enriquecer esta análise, incorporamos também uma perspetiva tecnológica. Neste contexto, associamos cada produto exportado à atividade económica que o gera, utilizando uma tabela de correspondência desenvolvida pela OCDE.³ A partir desta perspetiva, é possível responder à pergunta: em que medida as nossas exportações são intensivas em setores industriais considerados de alta tecnologia? Comparativamente à ICE, o

nível tecnológico das exportações é determinado pela medição do esforço de I&D e da tecnologia incorporada nos setores. Por exemplo, os produtos farmacêuticos e os produtos aeroespaciais seriam exemplos de bens de alta tecnologia, enquanto os têxteis pertenceriam à categoria de baixa tecnologia. Esta dupla perspetiva (complexidade e conteúdo tecnológico) permitir-nos-á enriquecer a análise da competitividade externa de Espanha.

Em que é que somos competitivos?

Para avaliar o posicionamento das exportações espanholas, posicionámos os produtos de acordo com três dimensões-chave: a sua complexidade, a nossa competitividade revelada e o seu conteúdo tecnológico. O *The Atlas of Economic Complexity*⁴ fornece dados pormenorizados sobre o nível de sofisticação das exportações espanholas (PCI) e a quota de mercado de Espanha para cada produto. Consideramos que um produto é complexo se o seu índice de complexidade, que reescalamos para assumir valores entre 0 e 100, exceder 50 pontos. Com base nas quotas de exportação, calculamos também a vantagem competitiva revelada, que nos diz se um país exporta relativamente mais de um produto em comparação com outros países.⁵ Segundo esta medida, um país é competitivo num produto se o índice for superior a 1, ou 0 se tomarmos o logaritmo do índice, como no nosso caso.

No primeiro gráfico, apresentamos a constelação de produtos que exportamos classificados de acordo com estas três dimensões. O eixo vertical mostra o grau de complexidade dos produtos; o eixo horizontal, a competitividade revelada, e a cor de cada bolha, o conteúdo tecnológico. Por último, o tamanho da bolha indica o peso deste produto nas exportações espanholas.

Relativamente às exportações espanholas, 46,9% correspondem a produtos de elevada complexidade, nos quais Espanha tem uma clara vantagem competitiva. Para além disso, muitos destes produtos têm um elevado conteúdo tecnológico, como se pode ver no gráfico, onde estão representados por pontos azuis e verdes. O setor automóvel é um ponto forte das exportações espanholas. Trata-se de produtos de alta complexidade e de tecnologia média-alta. As exportações de veículos e acessórios representam 16,7% das exportações totais de Espanha. Mesmo representando uma parte menor das exportações espanholas, 5,4%, o setor farmacêutico também se destaca e está relacionado com produtos altamente complexos e de alta tecnologia.

1. Ver, por exemplo, Hidalgo, C. A. e Hausmann, R. (2009). «The building blocks of economic complexity». *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 106(26), 10570-10575. He, D., Tang, Y., Wang, L. y Mohsin, M. (2023). «Can increasing technological complexity help strengthen regional economic resilience?». *Economic Change and Restructuring*, 56(6), 4043-4070. E Hausmann, R. et al. «The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity». The MIT Press, 2014.

2. Ver Canals, C. e Montoriol, J. «A complexidade das exportações e a qualidade do emprego», *Papeles de Economía Española* 158 (2018); 116 revela que, no caso da Espanha, as indústrias e as comunidades autónomas com exportações mais complexas tendem a gerar mais estabilidade no emprego.

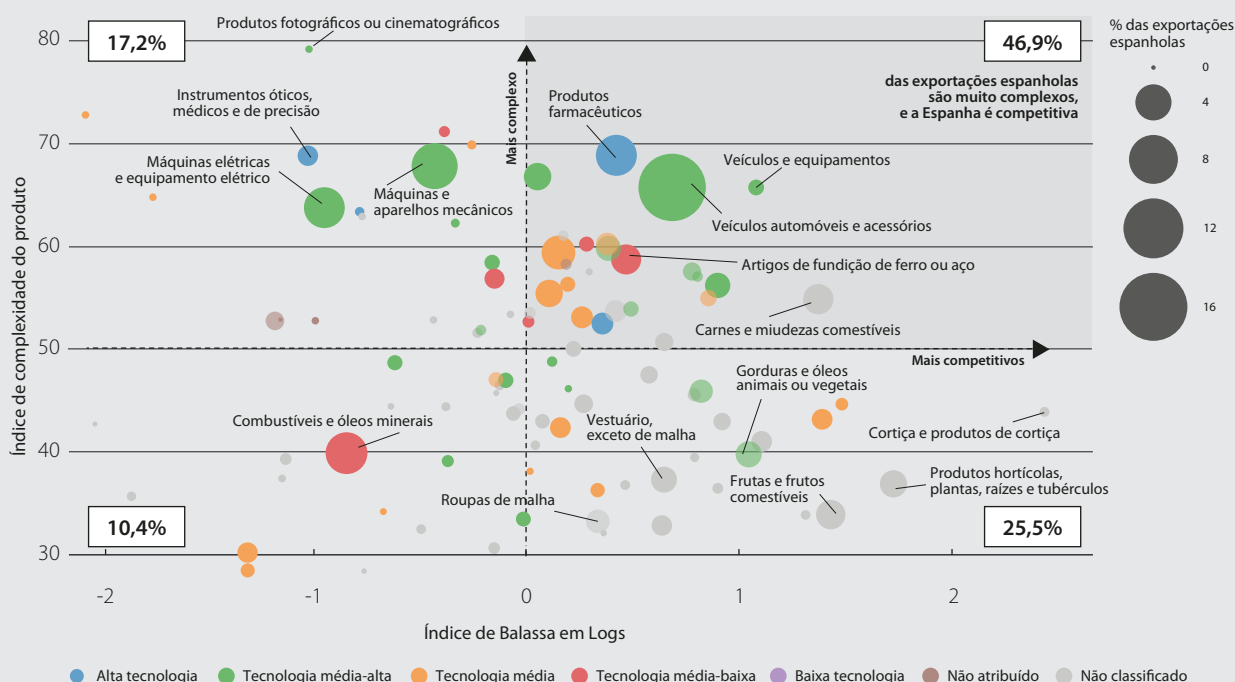
3. Utilizamos a correspondência desenvolvida pela OCDE entre a versão de 2012 do Sistema Harmonizado de Comércio Internacional (HS) e as atividades económicas definidas na base de dados BTDIxE (Base de dados do comércio internacional bilateral por sector e fase de utilização).

4. *The Atlas of Economic Complexity*.

5. Trata-se, mais especificamente, do índice de Balassa, que mede o rácio entre a proporção das exportações de um país de um produto/serviço em relação ao total das suas exportações e a proporção das exportações desse produto/serviço de todos os países em relação ao total das exportações mundiais.

Competitividade, complexidade e tecnologia das exportações espanholas

Capítulos da TARIC no domínio da competitividade e da complexidade, 2023



Nota: O índice de Balassa é apresentado em logaritmos; valores positivos indicam vantagem comparativa revelada (competitividade). A classificação da tecnologia baseia-se em correspondências TARIC de 2 dígitos, atribuindo a tecnologia predominante por valor exportado (mais de 40%).

Fonte: BPI Research, com base em «The Atlas of Economic Complexity», 2023, e cálculos próprios.

Contudo, Espanha é também muito competitiva nas exportações de baixa complexidade e de média ou baixa tecnologia, especialmente no setor agrícola,⁶ como as frutas e os legumes. Há produtos que são claramente distintivos do país, como as gorduras e óleos animais ou vegetais, que incluem os óleos tratados para uso técnico ou industrial (classificados como de média-alta tecnologia).⁷ A cortiça e os produtos de cortiça também se destacam, com Espanha a representar 20,1% das exportações mundiais. No total, as exportações de baixa complexidade em que Espanha é competitiva representam 25,5% do total das exportações.

Também 17,2% das exportações espanholas se concentram em produtos de elevada complexidade, nos quais, no entanto, Espanha ainda não dispõe de uma clara vantagem competitiva. Neste grupo encontram-se produtos que já representam uma percentagem significativa do total das exportações, o que aponta para a existência de alguma margem de melhoria em termos de competitividade. É o caso das máquinas e equipamentos elétricos (7,2% das exportações espanholas), bem como das máquinas e equipamentos mecânicos (5,6%). Destacam-se igualmente os instrumentos óticos, médicos e de precisão, bem como os produtos de alta tecnologia e complexos. Estes setores, situados na parte superior

esquerda do gráfico, representam uma área de elevado potencial para o desenvolvimento industrial e tecnológico de Espanha.

Em Espanha, 64,1% das exportações em 2023 correspondem a produtos complexos, 76,2% dos quais são competitivos. Do mesmo modo, 10,8% das exportações espanholas estavam relacionadas com atividades de alta tecnologia.⁸ Estes números, embora positivos, precisam de ser contextualizados.

Comparação europeia: onde se situa Espanha?

Em comparação com outras grandes economias europeias (Alemanha, França, Itália e Portugal), Espanha ainda tem margem para melhorar. No segundo gráfico, apresentamos a quota-parte de cada país nas exportações classificadas como complexas, com elevado conteúdo tecnológico e também competitivas. Conforme se pode ver no gráfico, Espanha está no fundo do grupo considerado em termos da percentagem de exportações com um elevado nível tecnológico e ocupa a segunda pior posição em termos da proporção de exportações complexas. Quanto à percentagem de exportações competitivas e complexas, o seu desempenho é melhor, acima de França e de Portugal, mas abaixo da Itália e da Alemanha.

6. A classificação da intensidade tecnológica não inclui os produtos agrícolas.

7. Os restantes óleos não são considerados de tecnologia intensiva.

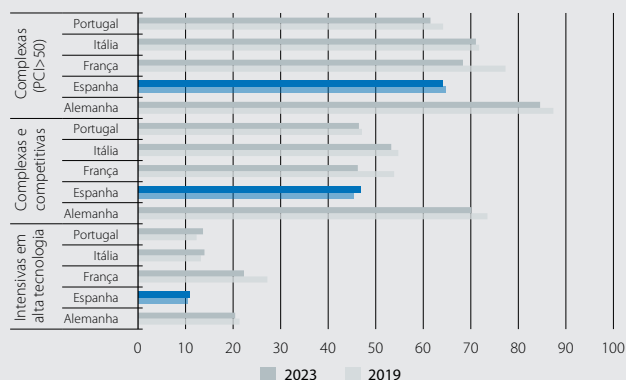
8. Estes dados podem diferir dos publicados pelo Eurostat. A diferença deve-se às limitações de atribuição de uma atividade aos produtos classificados no HS 12.

Não obstante, Espanha é a única economia do grupo que aumentou a sua competitividade nas exportações complexas desde 2019. Além disso, juntamente com Itália e Portugal, aumentou a percentagem de exportações classificadas como de alta tecnologia e a sua quota de mercado neste tipo de exportações. Este facto contrasta com a diminuição da sofisticação dos produtos exportados pelas principais economias europeias.

Quando, em vez de olharmos para a complexidade dos produtos, olhamos para o ICE, vemos uma tendência descendente entre as principais economias europeias, que se tem vindo a arrastar desde a crise financeira (ver terceiro gráfico). Contudo, desde 2019, tanto Espanha como Portugal recuperaram posições no *ranking*. Espanha passou do 39º para o 34º lugar e Portugal melhorou do 47º para o 37º lugar. Em contrapartida, a Alemanha, que ocupava o quinto lugar em 2019 (e que se manteve no top 4 entre 1995 e 2016), desce para o sexto lugar em 2023. França desce quatro lugares para o 23º lugar, abaixo de Itália, que desce dois lugares para o 19º.

Complexidade, competitividade e tecnologia nas exportações das principais economias europeias

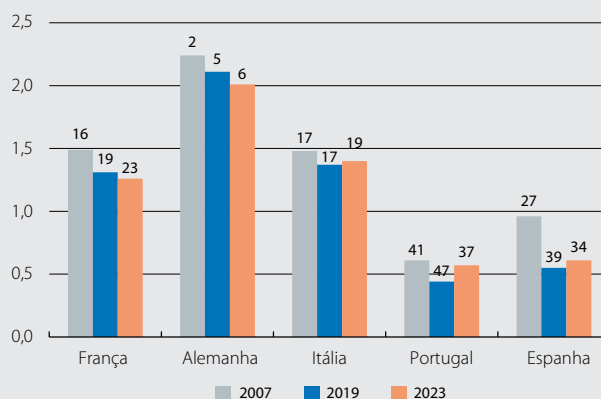
(% das exportações do país, 2023)



Fonte: BPI Research, com base nos dados de «The Atlas of Economic Complexity», 2023, e cálculos próprios.

Índice de complexidade económica e ranking dos países europeus

(No eixo vertical o índice, na etiqueta o ranking)



Fonte: BPI Research, com base nos dados de «The Atlas of Economic Complexity», 2023, e cálculos próprios.

Indicadores de atividade e emprego

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025	04/25	05/25	06/25
Indústria									
Índice de produção industrial	-1,6	0,4	0,0	-0,2	1,3	-0,7	0,6	1,7	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-6,5	-4,9	-5,6	-2,9	-6,0	-5,4	-4,3	-5,1	-6,3
PMI das indústrias (valor)	48,0	52,2	52,8	51,5	53,6	50,0	48,1	50,5	51,4
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	0,5	16,7	4,6	10,2	16,7	20,1	14,5	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	-10,2	9,9	-10,1	-1,2	9,9	17,2	15,3	...	...
Preço da habitação	4,0	8,4	7,8	8,2	11,3	12,2	...	...	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	18,9	10,1	14,2	12,3	10,1	8,1	8,3	7,3	...
PMI dos serviços (valor)	53,6	55,3	56,6	55,2	55,1	55,3	53,4	51,3	51,9
Consumo									
Vendas a retalho ¹	2,5	1,8	0,4	2,6	2,9	3,3	4,1	4,8	...
Matrículas de automóveis	16,7	7,2	8,5	1,7	14,4	14,0	7,1	18,6	15,2
Indicador do sentimento económico (valor)	100,5	103,0	102,6	105,5	101,5	103,3	103,7	103,4	102,0
Mercado de trabalho									
População empregada ²	3,1	2,2	2,0	1,8	2,2	2,4	...	...	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	12,2	11,3	11,3	11,2	10,6	11,4	...	...	...
Inscritos na Segurança Social ³	2,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2
PIB	2,7	3,2	3,3	3,3	3,3	2,8	...	...	...

Preços

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025	04/25	05/25	06/25
Inflação global	3,5	2,8	3,5	2,2	2,4	2,7	2,2	2,0	2,2
Inflação subjacente	6,0	2,9	3,0	2,6	2,5	2,2	2,4	2,2	2,2

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em mil milhões de euros, salvo indicação expressa

	2023	2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025	04/25	05/25	06/25
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	0,2	-4,9	-1,8	0,2	3,3	1,7	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-7,2	0,1	-7,1	-3,1	0,1	4,2	2,5	...	...
Saldo corrente	39,8	48,7	45,1	48,3	48,7	44,3	44,6	...	...
Bens e serviços	58,8	68,8	65,2	68,3	68,8	64,4	65,2	...	...
Rendimentos primários e secundários	-19,1	-20,0	-20,2	-20,0	-20,0	-20,1	-20,6	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	56,0	67,1	61,2	65,7	67,1	63,5	63,8	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros⁴

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025	04/25	05/25	06/25
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	0,3	5,1	5,2	4,3	5,1	4,6	4,9	5,4	...
À ordem e poupança	-7,4	2,0	-1,9	-1,6	2,0	3,1	4,7	5,8	...
A prazo e com pré-aviso	100,5	23,5	68,0	47,5	23,5	12,6	6,5	3,6	...
Depósitos das Adm. Públicas ⁵	0,5	23,1	-4,1	14,8	23,1	24,4	20,6	20,4	...
TOTAL	0,3	6,3	4,5	5,1	6,3	5,9	6,0	6,4	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-3,4	0,7	-1,3	-0,3	0,7	1,7	2,1	2,4	...
Empresas não financeiras	-4,7	0,4	-1,8	-0,6	0,4	1,6	2,1	2,7	...
Famílias - habitações	-3,2	0,3	-1,5	-0,7	0,3	1,4	1,8	2,0	...
Famílias - outros fins	-0,5	2,3	0,7	1,2	2,3	3,1	2,8	3,0	...
Administrações Públicas	-3,5	-2,6	-2,7	-5,4	-2,6	-0,3	1,0	3,4	...
TOTAL	-3,4	0,5	-1,4	-0,7	0,5	1,6	2,0	2,5	...
Taxa de incumprimento (%)⁶	3,5	3,3	3,4	3,4	3,3	3,2	3,2	...	...

Notas: 1. Sem estações de serviço e esvaziado. 2. EPA. 3. Dados médios mensais. 4. Dados agregados do setor bancário espanhol e residentes em Espanha. 5. Depósitos públicos, excluindo acordos de recompra. 6. Dados de fim de período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério da Economia, Ministério de Fomento, Ministério de Emprego e da Segurança Social, Instituto Nacional de Estatística, Serviço Público de Emprego Estatal espanhol, S&P Global PMI, Comissão Europeia, Departamento de Alfândegas e Impostos Especiais espanhol e Banco de Espanha.