

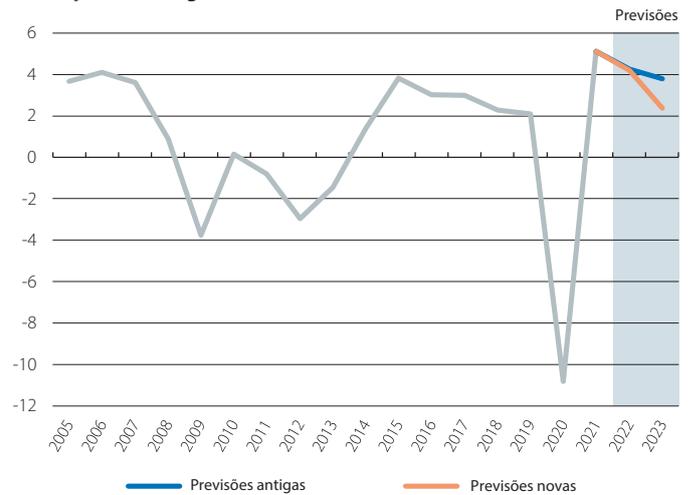
## A economia espanhola mantém uma inércia positiva, mas as perspectivas são cada vez mais pessimistas para 2023

**Revisão em baixa das perspectivas de crescimento para 2023.** A economia espanhola mantém um bom ritmo de crescimento apesar do contexto adverso, motivada pelo consumo das famílias e pelo turismo, o que se reflete num bom desempenho do mercado de trabalho. Contudo, o choque na inflação está a ser mais intenso e persistente, tanto devido aos preços mais elevados da energia e das matérias-primas, como devido aos efeitos indiretos sobre o resto do cabaz de bens. Esta persistência da inflação em níveis elevados está a fazer com que os bancos centrais tornem as condições financeiras mais restritivas do que esperávamos. Neste contexto, em que também se mantêm muitas e fortes incertezas na esfera geopolítica, as perspectivas a médio prazo são cada vez mais pessimistas. Assim, revimos em baixa a previsão de crescimento do PIB para 2023, e em alta as previsões de inflação tanto para 2022, como para 2023. Relativamente ao PIB, os dois fatores sublinhados (a maior persistência da inflação e as condições financeiras mais restritivas) levaram a uma revisão em baixa do crescimento para 2023 de 1,4 p. p. para 2,4%, com o PIB a recuperar para níveis pré-pandemia na segunda metade de 2023.

**Revisão em alta da inflação.** Para 2022, esperamos aumentos mais elevados nos preços dos alimentos, bens industriais e serviços, motivados pelos efeitos indiretos da inflação energética, do pico da procura turística e de um impacto dos estrangulamentos mais persistente. Assim, prevemos uma inflação de 8,0% para o global do ano (+1,2 p. p. em comparação com o cenário anterior). Esta previsão foi realizada tendo em consideração o valor antecipado da inflação de junho, de 10,2%, o que constituiu uma surpresa em alta significativa em comparação com as nossas previsões anteriores, motivada pelo aumento dos preços dos alimentos e dos combustíveis. Para 2023, a revisão é substancial e prevemos uma inflação média no ano de 2,6% (1,1% anteriormente) devido a uma dinâmica inflacionista mais persistente ao nível dos alimentos e componentes essenciais (serviços e bens industriais).

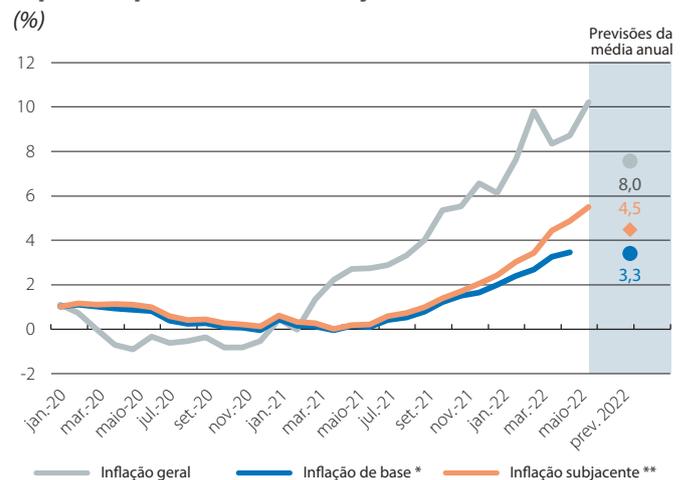
**A economia mantém o bom ritmo graças ao turismo e à resiliência do mercado de trabalho, mas os PMI apontam para um abrandamento da indústria e dos serviços.** O fim das restrições está a dinamizar o setor turístico. Em particular, importa referir que, em maio, a despesa turística internacional foi de 8000 milhões de euros, apenas 1,4% abaixo de maio de 2019, o que representa uma melhoria em relação ao que se registou no passado mês de abril (-2,2%) altura em que a Semana Santa tinha já sido muito positiva. Estes dados apontam para uma época turística dourada no verão, tendo em conta que 2019 foi

### Espanha: PIB real Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da CaixaBank.

### Espanha: previsões de inflação



Notas: \* A inflação de base exclui a energia e todos os tipos de alimentos. \*\* A inflação subjacente exclui energia e alimentos não transformados. A previsão para 2022 é a média anual.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da CaixaBank.

### Espanha: PMI

Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

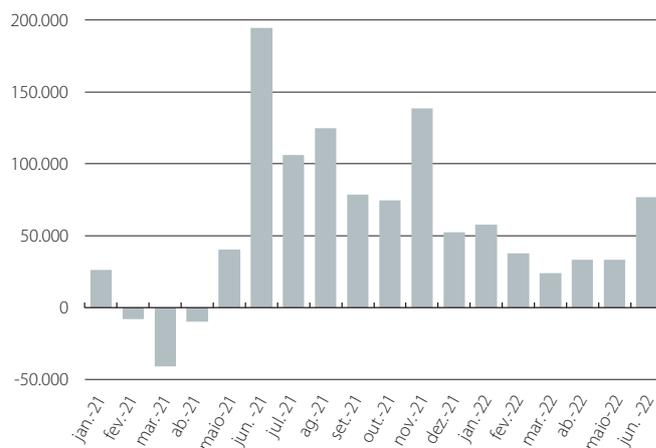
um ano excepcionalmente bom para este setor. Relativamente ao mercado de trabalho, os dados de junho foram novamente muito positivos: as inscrições na Segurança Social espanhola cresceram em 76.948 trabalhadores em termos ajustados de sazonalidade (33.336 em maio). No conjunto do 2T, o crescimento, em período homólogo, dos inscritos não ajustados de sazonalidade que não estão em situação de ERTE, foi de 1%. Além disso, o nosso indicador de cartões aponta para uma recuperação do consumo, após um declínio em período homólogo de 2,0% no 1T. A nota discordante surgiu nos índices PMI de junho. O dos serviços caiu 2,5 pontos, passando a situar-se nos 54,0 pontos. O setor industrial foi novamente afetado pelo aumento dos preços dos fatores de produção e pelos estrangulamentos nas cadeias de fornecimento globais e o PMI industrial caiu para 52,6 pontos, uma queda de 1,2 pontos em relação a maio. Apesar de ser um registo superior ao nível indicativo de crescimento (50 pontos), denota uma moderação no ritmo de expansão do setor devido a um abrandamento do crescimento da produção e a uma queda nas novas encomendas.

**Mercado imobiliário: elevado crescimento dos preços em 2022, mas arrefecimento à vista.** A forte procura combinada com o aumento do custo dos materiais e com a escassez da oferta levou a uma subida significativa dos preços das casas no 1T (8,5% homólogo segundo o INE e 6,7% segundo o MITMA). Estes resultados melhores do que o previsto levam-nos a aumentar o crescimento esperado do preço das casas baseado em avaliações até 6,0% em 2022 (3,5% anteriormente). No entanto, nos próximos trimestres, alguns dos fatores que estimularam a procura irão perder o seu dinamismo (menor crescimento do rendimento disponível real das famílias e aumento das taxas de juro), pelo que a procura e os preços terão tendência a moderar. Assim, em 2023 revimos em baixa o crescimento previsto de 3,2% em período homólogo para 2,2%.

**O governo espanhol anuncia um novo plano de choque que terá impacto no défice.** O governo espanhol anunciou um novo plano para mitigar o impacto da elevada inflação sobre as famílias. Este plano está dotado com 9.100 milhões de euros e combina a prorrogação até dezembro das medidas tomadas em abril e que expiraram em junho (principalmente o desconto de 20 cêntimos por litro de combustível para todos os utilizadores [custo fiscal de 4.000 milhões], as reduções fiscais sobre a eletricidade [redução de receitas de 3.600 milhões]) e um conjunto de novas medidas destinadas às famílias mais vulneráveis (cheque de 200 euros para baixos rendimentos, descontos nos transportes públicos a partir de setembro e um aumento temporário de 15% das pensões não contributivas). O impacto destas medidas sobre o défice será de 0,5% do PIB. Contudo, o aumento espetacular das receitas fiscais (crescimento homólogo em termos homogêneos entre janeiro e maio de 16,2%) e a resiliência do mercado de trabalho funcionam como uma compensação, pelo que mantemos a previsão do défice público em 5,5% para 2022.

## Espanha: inscritos na S. S.\*

Varição mensal em milhares

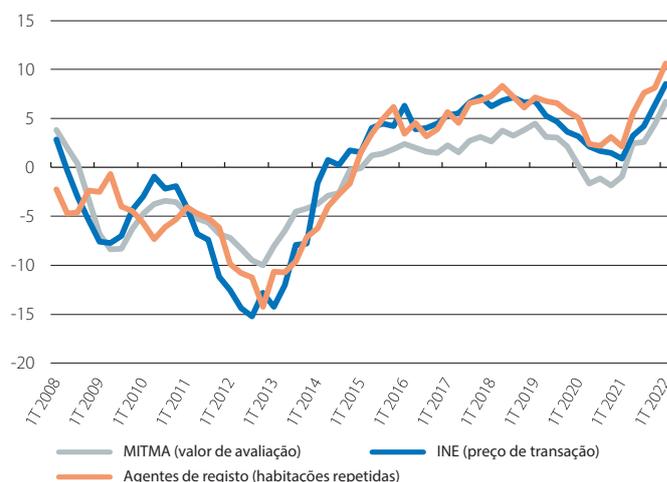


Nota: \* Dados ajustados sazonalmente.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério de Inclusão, S. S. e Migrações.

## Espanha: preços da habitação

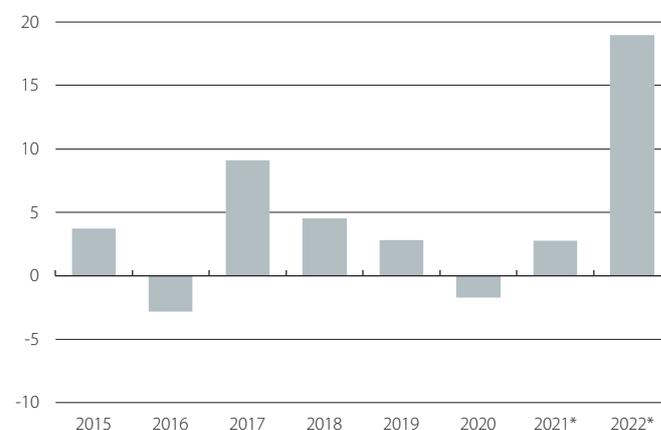
Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do MITMA, do INE e do Colegio de Registradores.

## Espanha: receitas fiscais totais

Varição anual (%)



Notas: Contabilidade de caixa, sem descontar a participação das administrações locais e em termos homogêneos. Os dados de 2021 e 2022 são comparados com 2019. \* Até maio.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério das Finanças espanhol.

## Fundos europeus NGEU em 2022 (mais além): uma aposta clara na sustentabilidade verde

Sustentabilidade é um termo multifacetado, visto que engloba elementos de diferentes vertentes: ambientais, sociais e de governação. Neste artigo centrámo-nos no conceito mais clássico de sustentabilidade, o ambiental, com uma análise para avaliar a sua importância nos fundos europeus NGEU do Mecanismo de Recuperação e Resiliência. Este Mecanismo representará um total de 70.000 milhões de euros em transferências a fundo perdido para a economia espanhola, a receber entre 2021 e 2023 se os marcos e reformas associados forem sendo cumpridos, dos quais 40% serão destinados a investimentos verdes (o mínimo exigido pela Comissão Europeia é de 37%).<sup>1</sup> Para além dos grandes números, o que se espera em 2022 no que toca a investimentos sustentáveis? Trata-se de uma questão fulcral, visto que nos encontramos num contexto geopolítico em que se pretende potenciar as energias renováveis na Europa para reduzir a dependência dos combustíveis fósseis, um processo que ganhou relevância com os planos de desvinculação energética da Rússia. Assim, é de notar que, atualmente, com os preços das matérias-primas de energia em níveis tão elevados e com problemas de garantia de fornecimento, as questões económicas e ambientais andam de mãos dadas. De facto, a segurança do fornecimento, a acessibilidade e a sustentabilidade, três objetivos que durante anos eram incompatíveis, estão agora alinhados.

### Projetos NGEU 2022: uma aposta na sustentabilidade de (pelo menos) 11.000 milhões de euros

Na realidade, a sustentabilidade ambiental é uma das principais prioridades dos investimentos NGEU previstos para 2022. O Orçamento de Estado espanhol de 2022 incluiu 28.000 milhões de euros do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, dos quais identificamos 11.400 milhões como investimentos cujo principal objetivo é a sustentabilidade ambiental. No entanto, trata-se de uma estimativa conservadora; por exemplo, os 1.700 milhões destinados a melhorar a rede suburbana e as interligações ferroviárias com o resto da Europa poderiam também ser considerados sustentáveis, visto que permitirão reduzir as emissões de carbono relacionadas com a maior utilização do transporte privado.

Quais os principais investimentos sustentáveis a serem empreendidos com estes fundos em 2022? Destacam-se os cinco com investimentos de mais de 1.000 milhões de euros (ver primeiro gráfico). No primeiro lugar do pódio,

1. O governo espanhol está a preparar uma adenda ao Plano de Recuperação para solicitar também 70.000 milhões a título de empréstimos.

### Espanha: investimentos previstos NGEU 2022 ambientalmente sustentáveis

(Milhões de euros)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Intervenção Geral da Administração do Estado espanhol (IGAE).

destacam-se o plano para tornar o setor turístico mais sustentável (com uma dotação de 1.400 milhões de euros), os projetos para a renovação energética de habitações e bairros (1.390 milhões) e os investimentos para transformar o setor industrial e I+D+i de uma forma sustentável (1.360 milhões de euros). No segundo lugar, e com um orçamento de mais de 1.000 milhões de euros respetivamente, importa também mencionar os investimentos para a implementação de zonas de baixas emissões em áreas urbanas e a reabilitação energética de edifícios públicos. Finalmente, começarão a ser ativados mais a médio prazo os investimentos chave para que a Espanha potencie a suas energias renováveis e reduza a sua dependência dos combustíveis fósseis. Assim, os projetos destinados ao desenvolvimento do hidrogénio renovável, à instalação de pontos de carregamento para veículos elétricos e o desenvolvimento de energias renováveis ultrapassarão os 400 milhões de euros em 2022 em cada uma destas três linhas.

O importante agora é que este dinheiro flua para o setor produtivo e que estes investimentos sejam implementados a partir de concursos concebidos de forma adequada e suficientemente amplos. A atual simbiose entre a sustentabilidade e a economia devido ao contexto geopolítico e à necessidade de acelerar a transição energética é uma janela de oportunidade que deve favorecer a implementação destes projetos, embora o aumento dos preços das matérias-primas e o aperto das condições financeiras possa atrasar alguns investimentos. Nos primeiros quatro

meses do ano, com base nos dados da IGAE, apenas 14% destes 11.400 milhões relacionados com a sustentabilidade já estavam atribuídos (ou seja, possuíam autorização legal para serem distribuídos, embora parte deles sejam movimentos de caixa entre administrações). Concretamente, até 30 de abril, 600 milhões foram atribuídos para a sustentabilidade do turismo, 500 milhões para a construção de habitações de aluguer social energeticamente eficientes, quase 400 milhões para a reabilitação sustentável de edifícios públicos e 120 milhões para a gestão de resíduos.

### Para além de 2022: um ambicioso PERTE de energias renováveis e hidrogénio

Para além de 2022, não podemos terminar este artigo sem mencionar o ambicioso PERTE (projetos de colaboração público-privados para transformar a cadeia de valor de setores económicos estratégicos) centrado nas energias renováveis, hidrogénio renovável e armazenamento energético, que se espera que dê um grande estímulo à sustentabilidade da economia. Os projetos associados a este PERTE decorrerão entre 2022 e 2026 e contarão com um investimento público de 6.900 milhões de euros (é o segundo maior PERTE com maior dotação, apenas atrás do PERTE dos microchips) e com um cofinanciamento do setor privado que deverá atingir 9.500 milhões. Este PERTE será fundamental para desvincular a economia espanhola dos combustíveis fósseis e já em 2022 o setor público deverá investir 2.350 milhões de euros,<sup>2</sup> incluindo 450 milhões para projetos de autoconsumo, 400 milhões para a transformação das frotas de serviços de transporte, 400 milhões para estimular a cadeia de valor do hidrogénio renovável e 150 milhões para o desenvolvimento do biogás.

Este PERTE terá dois eixos principais. O primeiro são 17 medidas para facilitar a transformação do modelo energético, entre as quais se destacam: promover as instalações de autoconsumo renovável (investimento público de 900 milhões de euros), investimento na digitalização das redes de distribuição para melhorar a integração da geração renovável distribuída (525 milhões) e desenvolver as energias renováveis térmicas (500 milhões).

O segundo eixo é constituído por 25 medidas transformadoras do modelo energético, entre as quais se destacam 1.555 milhões de investimento público para a cadeia de valor do hidrogénio renovável e 765 milhões para as energias renováveis inovadoras (aqui pretende-se acelerar a utilização das energias renováveis marítimas, aproveitando os 8.000 quilómetros de costa de Espanha).

2. Este montante faz parte dos 11.000 milhões que identificámos como sustentáveis.

### PERTE de energias renováveis, hidrogénio renovável e armazenamento

PERTE: medidas facilitadoras de transição energética	Dotação (milhões de euros)
Instalações autoconsumo renováveis	900
Digitalização redes de distribuição	525
Energias renováveis térmicas	500
Sustentabilidade empresas industriais (subvenções + empréstimos com juros 0)	278
Formação verde docentes FP e Aulas empreendimento indústria	256
Armazenamento «atrás do balcão»	220
Competências (trabalhadores do turismo, desempregados...)	107
Redes renováveis de aquecimento e arrefecimento	100
Investimentos gases renováveis (hidrogénio, biogás...)	67,5
Transversalidade de género empregos verdes	26
Competências e empregos verdes jovens	25
Reskilling zonas de transição justa	20
Reskilling habilidades transição energética	20
Ajudas veículo de hidrogénio	12
Algoritmos verdes	3
PERTE: Medidas transformadoras modelo energético	Dotação (milhões de euros)
Hidrogénio renovável: formação, instalações, demonstradores eletrólise, mobilidade pesada, clusters de hidrogénio...	1.555
Renováveis: repotenciação de parques eólicos, marinas, biogás...	765
Armazenamento: I+D+i, modelos de negócio flexibilidade sistema elétrico...	620
Sistema nacional de ciência, tecnologia e inovação: missões Ciência e Inovação, Centro Ibérico de I+D de armazenamento de energia, ajudas Agência Estatal de Investigação projetos energéticos...	588
Transição justa: Fundação CIUDEN: execução de programas de I+D+i relacionados com a energia e o ambiente	30

Fonte: *Resumo Executivo e Memória Descritiva PERTE Energias Renováveis, Hidrogénio Renovável e Armazenamento.*

Em suma, o Plano de Recuperação dará um estímulo importante à sustentabilidade da economia espanhola. Isto deve ser combinado com uma ampla visão estratégica que permita tirar partido das oportunidades para aumentar o papel da Espanha a nível europeu em matéria de energia (por exemplo, através da ligação com a França para redirecionar parte do gás que chega do norte de África).

## A desigualdade salarial em Espanha regressa ao ponto pré-pandemia

A crise económica desencadeada pela pandemia da COVID-19 teve um forte impacto nos rendimentos dos espanhóis. Em poucas semanas, 600.000 trabalhadores perderam os seus postos de trabalho e mais de 3,5 milhões foram inseridos no Expediente de Regulamentação Temporária de Emprego (regime semelhante ao *layoff*). As vagas subsequentes do coronavírus continuaram a condicionar fortemente a situação do mercado de trabalho. No entanto, dois anos depois, a situação mudou substancialmente: no 1T 2022, o nível de emprego (20,08 milhões de empregados) já é mais elevado do que antes da pandemia e a taxa de desemprego, de 13,6%, é 1 ponto mais baixa do que a taxa pré-pandemia.

Neste artigo analisamos o impacto da pandemia da COVID-19 na desigualdade de rendimentos em Espanha utilizando dados massivos de recibos de vencimento do CaixaBank totalmente anónimos, bem como as transferências públicas recebidas pelos trabalhadores (subsídios de desemprego e ERTE). Estes dados são processados a alta velocidade através de técnicas de *big data* e permitem uma análise com um elevado nível de representatividade e granularidade.<sup>1</sup> Esta informação permite-nos concluir que a recuperação do mercado de trabalho permitiu apagar o impacto da pandemia na desigualdade de rendimentos salariais em Espanha em abril de 2022.

Este estudo faz parte de um projeto de colaboração com investigadores da Universidade Pompeu Fabra, do Institute of Political Economy and Governance (IPEG) e do CaixaBank Research que tem permitido acompanhar a evolução da desigualdade mês a mês desde o início da pandemia. Os resultados alargados com diferentes indicadores de desigualdade para toda a população ou diferentes subgrupos, assim como várias publicações, estão disponíveis nesta secção do nosso site: <https://inequality-tracker.caixabankresearch.com/>.

### Retorno à situação pré-pandemia na desigualdade de rendimentos

A análise dos rendimentos salariais em tempo real mostra que em 2022 o impacto da pandemia na desigualdade foi

1. Para mais referências sobre a representatividade dos dados, ver Aspachs, O., Durante, R., Graziano, A., Mestres, J., Reynal-Querol, M. e Montalvo, JG (2021). «Tracking the impact of COVID-19 on economic inequality at high frequency». PLOS one, 16(3), em <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0249121>.

2. O índice de Gini é o índice de referência para analisar o nível de desigualdade salarial. Pode apresentar valores entre 0 e 100. Os números mais elevados refletem níveis mais elevados de desigualdade, e vice-versa. A variação no índice de Gini em relação a fevereiro de 2020 é corrigida pela variação sazonal média registada durante o mesmo período de 2018 e 2019.

### A desigualdade volta à casa de partida em Espanha

A **desigualdade de rendimentos** foi reduzida para os mesmos níveis que antes da pandemia, devido à ação do Estado-providência e à recuperação da atividade.



2022



A pegada da desigualdade foi apagada **em todos os grupos**: homens, mulheres, jovens, idosos, imigrantes, etc.

No caso dos **jovens**, a situação até melhorou, devido à reativação do mercado de trabalho.



Contudo, mesmo que voltemos à situação pré-COVID, o nível de desigualdade poderá ser ainda menor se o dinamismo na **criação de emprego** continuar e se as **políticas públicas** forem reforçadas.

A **informação em tempo real** é fundamental tanto para medir a desigualdade como para monitorizar a ação das políticas públicas.



Fonte: BPI Research.

desfeito e o seu nível já está muito próximo do que era antes da pandemia. Especificamente, o índice de Gini<sup>2</sup> em Espanha, em abril de 2022, está 0,4 pontos abaixo do nível de fevereiro de 2020, imediatamente antes do início das restrições.

O regresso a uma situação de desigualdade salarial semelhante à de fevereiro de 2020 é um marco notável, porque a pandemia afetou fortemente os vencimentos dos trabalhadores. A desigualdade em Espanha, medida pelo índice de Gini, aumentou 10,8 pontos em apenas dois meses, de fevereiro a abril de 2020 antes das transferências públicas (ver primeiro gráfico). Durante os meses seguintes, à medida que as restrições à mobilidade foram atenuadas, o aumento da desigualdade moderou-se, mas manteve-se elevado, acima dos 4 pontos na segunda metade de 2020. Foi apenas na primavera de 2021, com uma recuperação económica mais forte, que a redução da desigualdade acelerou.

As transferências públicas desempenharam um papel fundamental na contenção desse aumento da desigualdade, dado que as ajudas permitiram, no auge da crise, reduzir a desigualdade em cerca de 80%. Especificamente, o aumento da desigualdade de rendimentos salariais tendo em conta as transferências públicas entre fevereiro e abril de 2020 foi de 2,4 pontos em Espanha, em vez dos quase 11 pontos de aumento da desigualdade apenas salarial. Dois anos depois, em abril de 2022, o aumento da desigualdade foi completamente reduzido. Um detalhe curioso é que a desigualdade antes das transferências públicas em abril de 2022 diminuiu ainda mais do que ao incluir as ajudas, ao contrário do que aconteceu durante toda a pandemia. Apesar de a diferença entre uma e outra ser pequena, mostra como a forte melhoria do mercado de trabalho tem sido o principal fator por detrás desta evolução.

**Será que o impacto da pandemia na desigualdade de rendimentos se extinguiu para todos os grupos?**

Outra boa notícia é que todos os grupos estão de volta ao ponto pré-pandemia em termos de desigualdade salarial. Em abril de 2022, quase todo o aumento da desigualdade de rendimentos para trabalhadores de diferentes grupos etários, para mulheres e homens, e para os nascidos em Espanha ou no estrangeiro, desapareceu. Para a maioria dos grupos, a desigualdade é ainda mais baixa do que era antes da pandemia (ver segundo gráfico).

Isto acontece apesar de o impacto da crise económica resultante da COVID-19 ter sido muito diferente para cada grupo, aumentando mais entre aqueles com maior precariedade laboral. Em abril de 2020, altura em que a COVID-19 teve o maior impacto na atividade económica, o índice de Gini antes das transferências públicas aumentou 16,3 pontos para os jovens (entre 16 e 29 anos), 11 pontos para os adultos (entre 30 e 49 anos) e 7 pontos para os idosos (entre 50 e 64 anos). Além disso, a desigualdade entre trabalhadores nascidos no estrangeiro aumentou 15,4 pontos em comparação com o nível pré-pandemia, enquanto para os nascidos em Espanha aumentou 9,8 pontos. O aumento da desigualdade de rendimentos salariais entre fevereiro e abril de 2020 foi mais semelhante entre sexos, com um aumento de 11,4 pontos para as mulheres e 10,4 pontos para os homens.

**Será que o impacto da pandemia na desigualdade de rendimentos se extinguiu em toda a Espanha?**

Todas as comunidades autónomas (CA) voltaram a uma situação em termos de desigualdade salarial muito semelhante à que existia antes da pandemia. Isto apesar de a crise económica resultante da pandemia ter tido um impacto mais forte em regiões turísticas como as Ilhas Baleares e Canárias, com aumentos do índice de Gini de 18,8 e 16,2 pontos, respetivamente, entre fevereiro e abril

**Espanha: evolução do índice de Gini**

Varição relativamente a fevereiro de 2020 \* (pontos)



Notas: \* Dados corrigidos da variação sazonal. «Pré» corresponde ao índice de Gini antes das transferências do setor público e «Pós» ao índice após as transferências.  
Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

**Espanha: evolução do índice de Gini desde o início da pandemia para diferentes grupos**

Varição relativamente a fevereiro de 2020 \* (pontos)



Notas: \* Dados corrigidos da variação sazonal. O índice de Gini para cada grupo correspondente aos rendimentos salariais antes das transferências do setor público.  
Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

de 2020, ou na Catalunha, onde aumentou em cerca de 11 pontos. Estas diferenças entre regiões devem-se ao facto de a pandemia ter afetado mais a atividade económica de setores turísticos como a hotelaria e a restauração, bem como em zonas mais urbanas.<sup>3</sup>

Dois anos depois, em 2022, todas as CA estão já próximas da situação inicial em termos de desigualdade salarial, e algumas encontram-se numa situação ainda melhor do que pouco antes da pandemia (entre elas, as regiões mais turísticas).

3. Para mais detalhes ver o artigo «Fatores que explicam a diferente pressão sobre a desigualdade a nível regional» no Dossier da IM10/2021.

### Como regressámos ao ponto pré-pandemia?: com uma resposta de políticas públicas sem precedentes e graças aos ERTE

A resposta rápida e abrangente das políticas públicas implementadas para mitigar o efeito da pandemia é a primeira chave que explica a sua rápida recuperação. Os trabalhadores não puderam trabalhar por motivos alheios à sua vontade, mas mantiveram os seus postos de trabalho graças aos ERTE. Os ERTE também permitiram manter parte dos rendimentos salariais e formam uma parte essencial do conjunto de medidas de apoio às empresas e famílias que constituíram a importante resposta de políticas públicas para enfrentar a crise resultante da COVID-19.<sup>4</sup>

Por outro lado, a forte recuperação económica no final da crise em Espanha permitiu que existam 20,08 milhões de espanhóis a trabalhar no 1T 2022, mais 614.000 do que no 1T 2019. O incentivo que levou à retoma da atividade fez com que o aumento do emprego tenha favorecido grupos que normalmente teriam mais dificuldades para encontrar trabalho, tais como jovens, mulheres ou imigrantes.

### Reduzir a desigualdade em Espanha continua a ser um objetivo fundamental

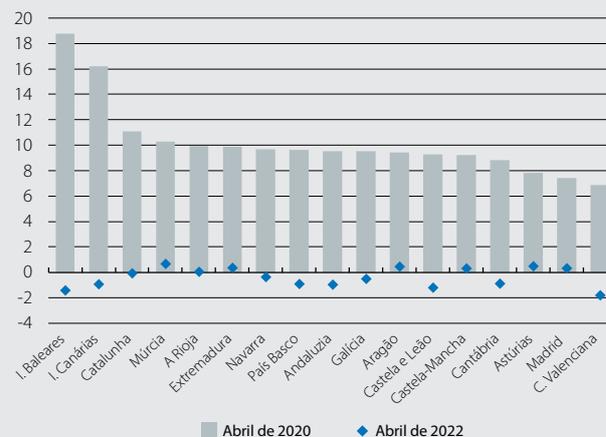
Apesar da melhoria no âmbito da desigualdade de rendimentos dos trabalhadores durante a crise passada, não nos devemos tornar complacentes. Quando a pandemia eclodiu, o nível de desigualdade ainda não tinha recuperado para o nível anterior à crise financeira e, portanto, é necessário continuar a reduzi-lo. O dinamismo na criação de emprego, como vimos nesta saída da pandemia, é um elemento chave para o conseguir: mais e melhores postos de trabalho para todos os grupos permitem uma redução real e eficaz da desigualdade de rendimentos. Por outro lado, é necessário reforçar as políticas destinadas a reduzir a desigualdade. Neste sentido, o rendimento mínimo vital é uma política pública essencial para as famílias com poucos recursos e com pouca ligação ao mercado de trabalho. No entanto, a introdução de uma política desta escala torna necessário avaliá-la, como já está previsto fazer, e sobretudo ajustá-la uma vez conhecidos os resultados destas avaliações, de modo a melhorar a sua eficácia.

Além disso, em 2022, o conflito bélico na Ucrânia e os estrangulamentos exercem uma pressão ascendente sobre os preços das matérias-primas e, consequentemente, sobre os preços de cada vez mais produtos no cabaz de consumo. A situação económica que se vislumbra é complexa, com impactos muito diferentes por setores e gru-

4. Para mais detalhes, ver o artigo «Medidas económicas para combater o impacto da COVID-19 em Espanha» na IM04/2020.

### Espanha: evolução do índice de Gini desde o início da pandemia por comunidades autónomas

Variação relativamente a fevereiro de 2020\* (pontos)



Notas: \* Dados corrigidos da variação sazonal. O índice de Gini para cada comunidade autónoma corresponde aos rendimentos salariais antes das transferências do setor público. Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

pos populacionais, pelo que não podemos facilitar.<sup>5</sup> A utilidade de monitorizar em tempo real o impacto de uma crise através da evolução da desigualdade ou de outros indicadores económicos não perde relevância, especialmente porque esta monitorização permite-nos ajustar a resposta de política económica mais rapidamente e tomar medidas para proteger os grupos mais vulneráveis, como foi realizado com sucesso durante a crise da COVID-19.

5. Para mais detalhes, ver o artigo «A economia portuguesa face à guerra na Ucrânia» nos Pontos Chave do mês da IM03/2022.

## O consumo em Espanha cresceu no 2T de 2022? O que nos dizem os dados em tempo real

As pressões inflacionistas e a eclosão da guerra na Ucrânia têm tido impacto na confiança dos consumidores espanhóis nos últimos meses. Os dados publicados pela Comissão Europeia mostram que o mês de março registou a maior queda desde o início da pandemia. Desde então, a confiança dos consumidores tem-se mantido em níveis significativamente inferiores aos observados até fevereiro de 2022 (ver o primeiro gráfico).

A deterioração da confiança dos consumidores contrasta com a boa dinâmica do mercado de trabalho, com cerca de um milhão de trabalhadores mais do que em tempos pré-pandémicos.<sup>1</sup> Durante o 1T 2022, o primeiro fator dominou sobre o segundo e, como resultado, o consumo real das famílias caiu 2% em cadeia (1,5% no 4T 2021). O forte aumento da incerteza pesou acentuadamente sobre o consumo real de bens duradouros, com uma variação trimestral de -11,2% (6,4% no 4T 2021).

Terminado o mês de junho, a questão é se, nos tempos turbulentos em que vivemos, o consumo terá recuperado da queda significativa do 1T 2022 ou se, pelo contrário, terá voltado a registar um crescimento trimestral negativo. Alguns indicadores apontam para um aumento do consumo no 2T 2022; por exemplo, as vendas a retalho em termos reais registaram um crescimento trimestral de 2,6% na média de abril e maio (-3,1% no 1T 2022), enquanto as vendas domésticas de grandes empresas (também em termos reais) também mostraram um claro dinamismo, avançando 4,6% em termos trimestrais (-0,7% no 1T 2022). Acresce que, os registos de automóveis cresceram 26,5% em termos trimestrais (-29,8% no 1T 2022).

Estas boas sensações também podem ser observadas no indicador de consumo do CaixaBank<sup>2</sup> que, como inclui dados relativos ao mês de junho, é muito útil uma vez que fornece um quadro completo do 2T 2022. Em concreto, os dados internos para o 2T 2022 apontam para um crescimento trimestral homólogo do consumo nominal de 3,0% (ver segundo gráfico), que estimamos que se traduziria num aumento de 2,2% do consumo real<sup>3</sup>, em consonância, portanto, com os outros indicadores disponíveis até maio.<sup>4</sup>

1. Esta dissociação entre a confiança dos consumidores e o mercado de trabalho não é exclusiva de Espanha. Por exemplo, nos EUA a taxa de desemprego situava-se em 3,6% em maio, enquanto a série de confiança dos consumidores elaborada pela Universidade de Michigan registava em junho o seu nível mais baixo desde que existem registos (1952).

2. Este indicador inclui pagamentos e levantamentos com cartão CaixaBank em tempo real (devidamente anonimizados), o que o torna um bom instrumento para aproximar a despesa de consumo final das famílias de acordo com os dados da contabilidade nacional.

3. Estima-se um deflator de consumo de 7,3%, em termos homólogos mediante uma regressão de mínimos quadrados. As variáveis explicativas incluídas são o primeiro lag do deflator do consumo, o IPC e uma variável binária que capta a dissociação entre o deflator do consumo e o IPC a partir do 2T de 2021. O  $R^2$  da regressão é de 90,1% e o erro de previsão médio nos últimos quatro trimestres é de 0,1 p.p.

### Espanha: confiança dos consumidores

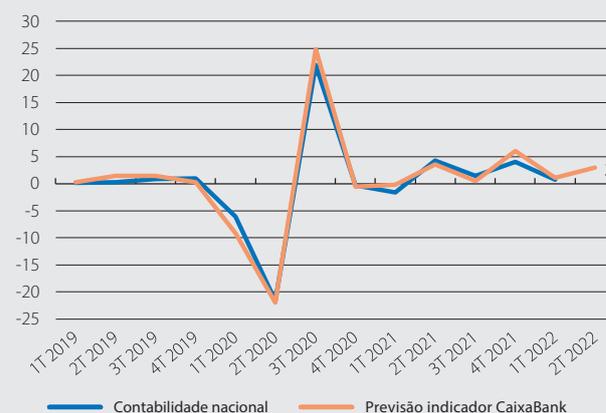
Índice



**Nota:** O indicador é calculado como a média aritmética simples do balanço de respostas (ajustado sazonalmente) a perguntas específicas sobre a confiança dos consumidores.  
**Fonte:** BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia.

### Espanha: consumo nominal das famílias

Variação em cadeia (%)



**Nota:** Para calcular a série «Previsão do indicador CaixaBank», a série da despesa de consumo final das famílias é prevista inicialmente utilizando a série original dos dados internos do CaixaBank, tanto em termos nominais como em variações homólogas (regressão dos mínimos quadrados ordinários). Depois da série ter sido prevista, são calculadas variações trimestrais homólogas (ajustadas sazonalmente) consistentes com as referidas variações homólogas.  
**Fonte:** BPI Research, a partir de dados internos do CaixaBank e do INE de Espanha.

Considerando os próximos trimestres, a evolução do consumo será determinada por múltiplos fatores. Por um lado, é possível que as pressões inflacionistas, o aumento das taxas de juro e a incerteza sobre o futuro da situação económica continuem a pesar na confiança dos consumidores. No entanto, por outro lado, após dois anos de pandemia, espera-se um período turístico de verão muito positivo, com consumidores dispostos a gastar algumas das poupanças que foram acumuladas devido às restrições. No seu conjunto, até 2022 esperamos um crescimento real do consumo de 1,5%.

4. É relevante mencionar que os dados internos mostravam um maior crescimento do consumo real (3,4%) na média de abril e maio. Neste sentido, o consumo abrandou em junho.

**Indicadores de atividade e emprego**

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

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	04/22	05/22	06/22
<b>Indústria</b>									
Índice de produção industrial	-9,5	8,8	28,5	1,9	1,6	1,6	2,3	3,9	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-13,6	0,6	-0,1	2,3	4,9	6,9	-1,1	1,4	2,2
PMI das indústrias (valor)	47,5	57,0	59,2	58,9	56,9	55,8	53,3	53,8	52,6
<b>Construção</b>									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	-12,8	4,7	-1,8	15,0	24,6	31,6	22,2	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	-12,5	9,6	0,7	22,3	32,4	41,7	37,7	...	...
Preço da habitação	2,1	3,7	3,3	4,2	6,4	8,5	-	-	-
<b>Serviços</b>									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	-77,3	64,7	-75,8	-34,5	64,7	313,4	341,5	337,9	...
PMI dos serviços (valor)	40,3	55,0	58,8	59,6	57,4	52,2	57,1	56,5	54,0
<b>Consumo</b>									
Vendas a retalho	-7,1	5,1	20,3	-0,4	0,7	0,4	1,6	1,4	...
Matrículas de automóveis	-29,3	158,0	660,9	-24,5	-17,1	-7,5	-12,1	-10,9	-7,8
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-22,7	-12,8	-10,1	-9,0	-13,0	-17,5	-27,1	-22,9	-28,6
<b>Mercado de trabalho</b>									
População empregada <sup>1</sup>	-2,9	3,0	5,7	4,5	4,3	4,6	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	15,5	14,8	15,3	14,6	13,3	13,6	-	-	-
Inscritos na Segurança Social <sup>2</sup>	-2,0	2,5	3,9	3,8	3,9	4,5	5,1	5,0	4,3
<b>PIB</b>	-10,8	5,1	17,8	3,5	5,5	6,3	-	-	-

**Preços**

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

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	04/22	05/22	06/22
Inflação global	-0,3	3,1	2,6	3,4	5,8	7,9	8,3	8,7	10,2
Inflação subjacente	0,7	0,8	0,1	0,8	1,7	3,0	4,4	4,9	5,5

**Setor externo**

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

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	04/22	05/22	06/22
<b>Comércio de bens</b>									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-10,0	21,2	8,7	15,2	21,2	26,2	23,2	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-14,7	24,8	3,3	13,5	24,8	36,1	34,7	...	...
<b>Saldo corrente</b>	9,3	11,1	9,2	11,6	11,1	7,9	6,5	...	...
Bens e serviços	16,5	17,9	17,1	19,2	17,9	14,4	14,3	...	...
Rendimentos primários e secundários	-7,3	-6,8	-7,9	-7,7	-6,8	-6,5	-7,8	...	...
<b>Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento</b>	13,7	22,3	15,2	19,7	22,3	19,4	18,2	...	...

**Crédito e depósitos dos setores não financeiros<sup>3</sup>**

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

	2020	2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	04/22	05/22	06/22
<b>Depósitos</b>									
Depósitos das famílias e empresas	7,5	6,1	4,9	4,8	5,8	5,2	5,7	5,3	...
À vista e poupança	12,3	10,3	9,2	8,9	9,2	9,3	9,8	8,9	...
A prazo e com pré-aviso	-16,5	-24,4	-23,5	-26,0	-27,6	-26,8	-26,1	-24,6	...
Depósitos das Adm. Públicas	1,0	15,5	16,3	15,1	19,4	19,3	15,7	15,0	...
<b>TOTAL</b>	7,1	6,7	5,5	5,5	6,6	6,0	6,3	5,8	...
<b>Saldo vivo de crédito</b>									
Setor privado	1,2	0,3	-0,4	-0,7	-0,1	0,2	0,7	0,9	...
Empresas não financeiras	4,9	1,1	-0,7	-1,9	-1,0	-0,5	0,3	0,9	...
Famílias - habitações	-1,8	0,2	0,0	0,6	1,0	1,3	1,5	1,3	...
Famílias - outros fins	0,8	-1,2	-0,7	-1,2	-1,2	-1,1	-0,7	-0,4	...
Administrações Públicas	3,0	15,3	17,4	22,7	11,6	3,4	2,6	2,6	...
<b>TOTAL</b>	1,3	1,1	0,6	0,7	0,6	0,4	0,8	1,0	...
<b>Taxa de incumprimento (%)<sup>4</sup></b>	4,5	4,3	4,5	4,4	4,3	4,3	4,2	...	...

Notas: 1. Estimativa EPA. 2. Dados médios mensais. 3. Dados agregados do setor bancário espanhol e residentes em Espanha. 4. Dado fim do 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, Markit, Comissão Europeia, Departamento de Alfândegas e Impostos Especiais espanhol e Banco de Espanha.