

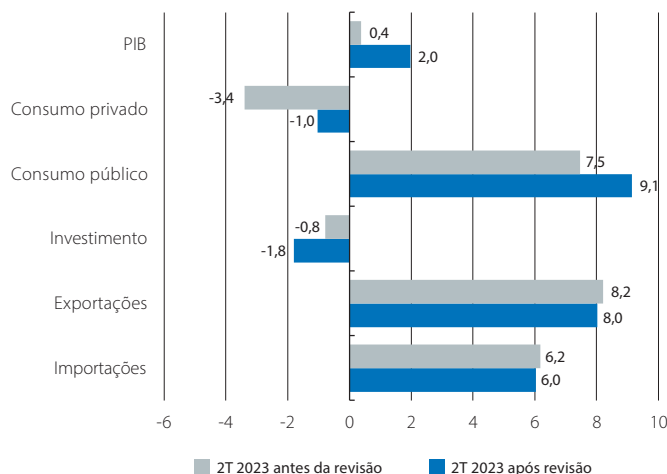
O crescimento económico espanhol abranda

Na sequência da revisão pelo INE dos dados do PIB desde 2021, a recuperação pós-pandemia foi mais forte do que o estimado anteriormente. A nova trajetória de crescimento prevê que o PIB tenha crescido 6,4% em 2021, mais 0,9 p. p. do que o inicialmente estimado, e 5,8% em 2022, mais 0,3 p. p. Na sequência destes dados, o PIB atingiu o nível pré-pandémico do 4T 2019 no 3T 2022, em vez do 2T 2023. O INE reviu ainda em alta o crescimento trimestral do PIB para o 1T e o 2T 2023 em 0,1 p. p. para 0,6% e 0,5%, respetivamente. Por conseguinte, o PIB no 2T 2023 é 2,0% superior ao nível do 4T 2019, em vez dos 0,4% anteriormente estimados. As revisões em 2022 e no primeiro semestre de 2023 levam-nos a rever em alta a nossa previsão de crescimento para o conjunto do ano em 1 décimo de ponto percentual, para 2,4 %.

Os últimos indicadores apontam para uma moderação do crescimento no terceiro trimestre. Depois do verão, a economia está em processo de abrandamento em relação aos registos de crescimento notáveis do primeiro semestre de 2023. Desta forma, a geração de emprego em termos de inscritos na Segurança Social, embora ainda positiva, passou de uma taxa de crescimento superior a 1% variação trimestral no 2T 2023 para uma taxa mais moderada de 0,2% por trimestre no 3T 2023. Relativamente ao consumidor, as vendas a retalho em julho e agosto foram, em média, 0,8% superiores à média do 2T 2023 (+1,9% em termos trimestrais no 2T trimestre de 2023), sugerindo que o consumo continuou a crescer no 3T 2023, embora a um ritmo mais modesto do que no trimestre anterior. Para além disso, os indicadores baseados em inquéritos, tais como os índices PMI, mostram que a fraqueza do sector da indústria manufatureira nos últimos trimestres se manteve. O PMI da indústria manufatureira foi de 47,7 em setembro e situou-se em território contracionista (abaixo do limiar dos 50 pontos) pelo sexto mês consecutivo, devido a um declínio na produção e nas novas encomendas, enquanto o PMI dos serviços recuperou ligeiramente em setembro para 50,5, mais uma vez na zona de expansão após a quebra em agosto (49,3 pontos).

A geração de emprego abranda em setembro. As inscrições médias em setembro aumentaram em 18.294 pessoas, menos do que no ano passado (+29.286) mas mais do que a média de um mês de setembro (+14.300 em média em 2014-2019). O emprego, corrigido de sazonalidade, registou um aumento de 12.921, o aumento mais fraco dos últimos três meses. A capacidade da economia espanhola para continuar a gerar emprego num contexto adverso deve, em todo o caso, ser encarada de forma positiva. O desemprego registado aumentou em setembro em 19.768 pessoas, o segundo aumento consecutivo, elevando o número total de desempregados para 2,722 milhões. Trata-se de um aumento superior ao registado em setembro do ano passado (+17.679), mas inferior à média do período 2014-2019 (+21.801).

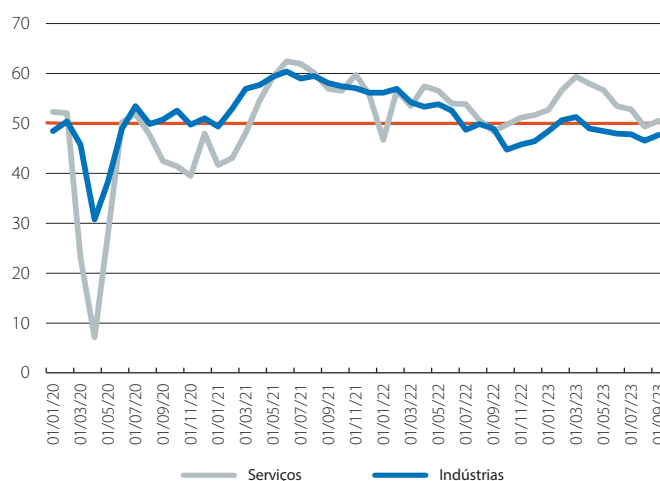
Espanha: PIB e suas componentes Variação 2.º trimestre de 2023 vs. 4.º trimestre de 2019 (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: PMI

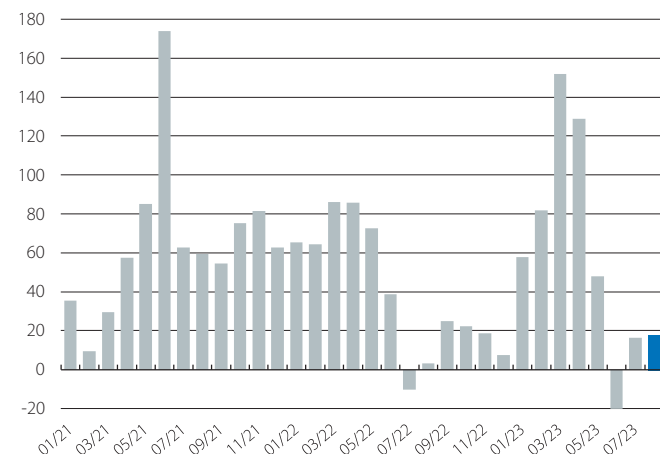
Nível



Fonte: BPI Research, com base em dados do IHS Markit.

Espanha: inscritos na Segurança Social

Variação mensal (milhares) *



Nota: * Dados ajustados sazonalmente.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do MISSM.

Em setembro, a inflação geral em Espanha subiu, correspondendo às expetativas, devido a um efeito de base na componente energética, mas a inflação subjacente continua a moderar-se. A taxa de inflação global estimada para setembro foi de 3,5% (mais 0,9 p. p. do que em agosto). Em contrapartida, a inflação subjacente, que exclui a energia e os alimentos frescos, situou-se em 5,8%, menos 0,3 p. p. do que em agosto. O aumento do índice geral deve-se aos preços da eletricidade e, em menor escala, aos preços dos combustíveis. As duas componentes registaram descidas acentuadas em setembro de 2022.

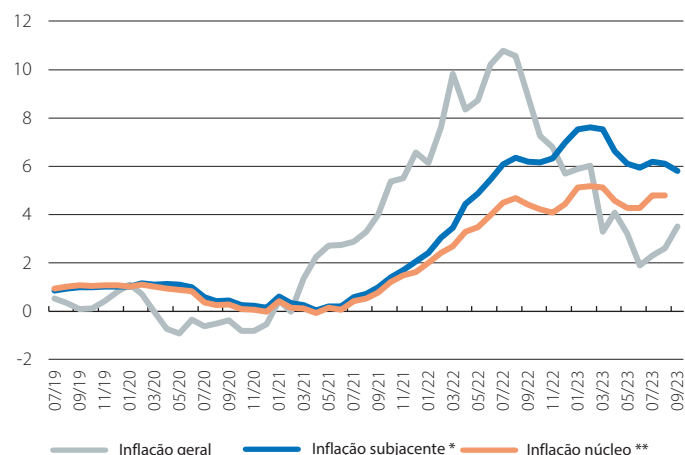
No 2T, os preços das casas aumentaram de forma constante. Nomeadamente, o valor de avaliação das habitações continuou a registar um crescimento positivo no 2T 2023, embora o ritmo de crescimento tenha sido mais modesto do que no trimestre anterior (0,3% em termos trimestrais em comparação com 2,2% no 1T). O crescimento em termos homólogos manteve-se praticamente inalterado (3,0% em comparação com 3,1% no 1T). O preço da habitação está a mostrar uma resistência notável a curto prazo, apesar da forte subida das taxas de juro, um aspeto que estará ligado à escassa oferta de habitação no mercado.

A recuperação da taxa de poupança das famílias graças ao aumento significativo do rendimento disponível bruto no 2T. Mais especificamente, a taxa de poupança das famílias situou-se em 20,1% do rendimento disponível bruto no 2T (estável, não corrigido de sazonalidade). Este valor é superior ao registado no 2T 2022 (14,8%) e acima dos níveis pré-pandémicos (17,1% na média do 2T 2015-2019). Esta recuperação traduz-se num crescimento do rendimento disponível bruto no 2T (12,2% em termos homólogos) muito superior ao das despesas das famílias (5,2%). Ao longo dos últimos quatro trimestres, a taxa de poupança aumentou para 10,2%, contra 8,5% no trimestre anterior.

Segundo os dados relativos à execução orçamental até julho, o défice público espanhol situa-se em 2,2% do PIB. Assim, o dado do défice consolidado das Administrações públicas, excluídas as corporações locais, foi similar ao de julho de 2022 e ao de julho de 2019 (ambos no 2,0%). Já as despesas públicas consolidadas registaram uma notável recuperação de 7,7% em termos anuais até julho, ultrapassando o aumento das receitas públicas (6,7%). Destaca-se o abrandamento das receitas fiscais (+4,6% em termos homólogos no acumulado de julho, face a +6,1% no acumulado de junho) devido à quebra da cobrança de impostos indiretos em julho (-6,6% em termos homólogos).

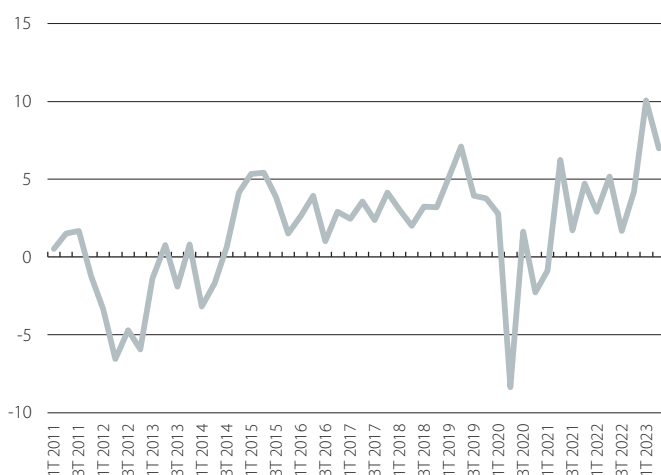
O sector do turismo brilha intensamente. A evolução do sector do turismo continua a ser positiva, com um excedente acumulado da balança de serviços turísticos entre janeiro e agosto de 37.501 milhões de euros, contra 27.695 milhões de euros em janeiro-agosto de 2022. Durante o mês de agosto, o sector do turismo foi forte, com 10,08 milhões de turistas estrangeiros a chegarem ao país e a gastarem 13,529 mil milhões de euros. Estes valores são 0,45% inferiores ao nível registado no mesmo mês de 2019 no caso das chegadas (+2,6% em julho) e 15,0% superiores no caso das despesas (+16% em julho).

Espanha: IPC
Variação homóloga (%)



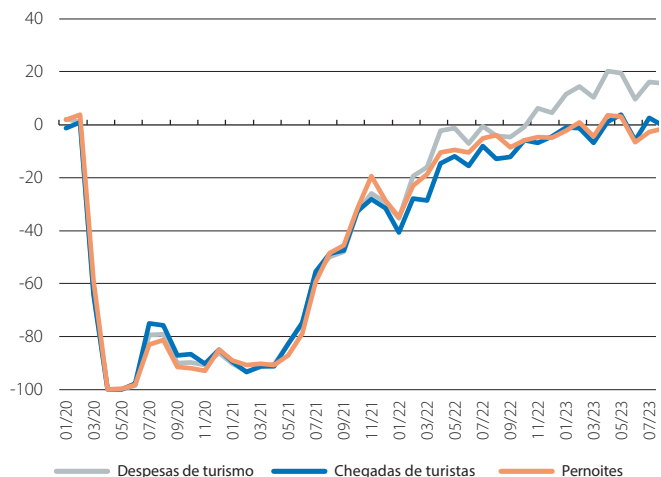
Notas: * A inflação de base exclui alimentos não processados e energia. ** A inflação subjacente exclui os produtos alimentares e a energia.
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: rendimento disponível bruto
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: turismo estrangeiro
Variação em relação ao mesmo mês de 2019 (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Novo cenário macroeconómico: o crescimento económico em Espanha abranda

A economia espanhola foi afetada, no último ano e meio, por uma hidra de três cabeças. A hidra é a eclosão da guerra entre a Rússia e a Ucrânia, e as três cabeças são as diferentes manifestações deste choque: uma crise energética, um forte episódio inflacionista e um subsequente endurecimento da política monetária. A primeira, com exceção da recente recuperação dos preços do petróleo, já ficou para trás. A segunda, ainda estamos a percorrer. E à terceira começámos a ver o seu rosto. Os próximos 12 meses mostrarão se a dose de política monetária será suficiente para controlar a inflação e quais as marcas que deixará na atividade. No presente artigo, expomos as nossas perspetivas sobre esta questão.

Uma breve panorâmica da dinâmica recente

A economia está em processo de abrandamento, após o fim do verão, em relação aos notáveis registos de crescimento do primeiro semestre de 2023. Por conseguinte, a geração de emprego, embora ainda positiva, passou de um crescimento a taxas próximas de 1% em termos trimestrais no primeiro semestre de 2023, para taxas mais moderadas de 0,1% em termos trimestrais até à data no terceiro trimestre (ajustando, obviamente, os efeitos sazonais). Acresce que os indicadores avançados baseados em inquéritos, como os índices PMI, mostram que a fraqueza do sector da indústria manufatureira nos últimos trimestres foi agravada por uma perda de dinamismo no sector dos serviços. Em agosto, tanto o PMI da indústria manufatureira como o dos serviços situaram-se abaixo do limiar de crescimento. Embora estas leituras não devam ser lidas com demasiada precipitação, são uma indicação clara de um abrandamento. Baseando-se nestes indicadores, as nossas estimativas sugerem que o PIB poderá crescer cerca de 0,2% em termos trimestrais no 3T de 2023, em comparação com taxas de 0,5%-0,6% no 1º semestre do ano.

O contexto internacional também não está a ajudar. Os nossos principais parceiros comerciais na Zona Euro também estão a dar sinais de abrandamento, e uma combinação de fatores da procura e da oferta fez subir novamente os preços do petróleo desde meados de julho. Enquanto na média de junho o preço do petróleo bruto Brent se situava nos 75 dólares, nas duas primeiras semanas de setembro já se aproximava dos 91 dólares em média, um aumento de pouco mais de 20%. O aumento dos preços do petróleo refletiu-se na evolução da inflação, que desde junho voltou a uma trajetória ascendente, em parte devido à forte dinâmica da componente de combustíveis.

Alterações nos pressupostos subjacentes ao cenário: energia e taxas de juro

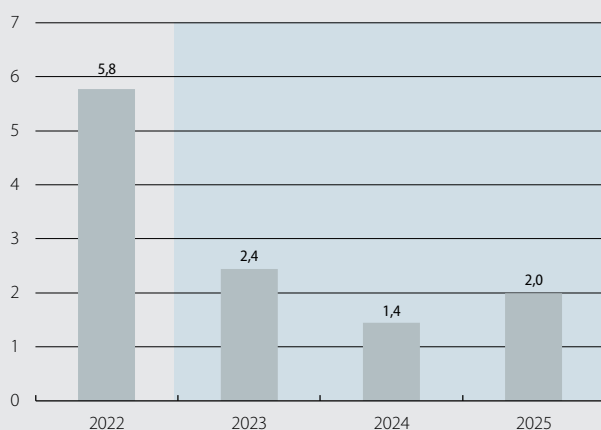
No contexto de um abrandamento da atividade, os pressupostos relativos à evolução dos preços do petróleo e das taxas de juro subjacentes às projeções dos cenários foram também agravados.

A dinâmica recente do mercado petrolífero levou-nos a rever em alta a projeção para o Brent. Se, no nosso cenário de julho, víamos um preço do petróleo de cerca de 80 dólares por barril no final de 2023 e uma média de 78 dólares em 2024, no nosso cenário atual prevemos que 2023 feche com um preço do petróleo de 85 dólares e uma média de 81 dólares em 2024. Todavia, tendo em conta que o preço do Brent rondou recentemente os 95 dólares por barril, os riscos em torno da previsão são enviesados em alta.

A inflação subjacente (que exclui a energia e os produtos alimentares) na Zona Euro, a principal variável a acompanhar pelo BCE, continua a ser demasiado elevada (5,3%) e o ritmo a que está a abrandar é, na opinião da autoridade monetária europeia, insuficiente. Portanto, na sua última

Espanha: previsão de crescimento do PIB

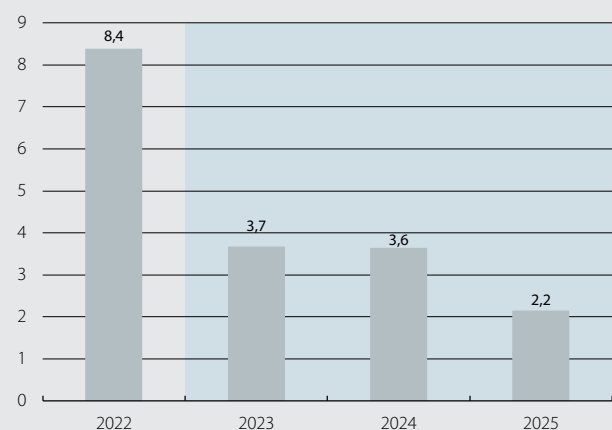
Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: previsão da inflação

Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

reunião, em setembro, o BCE aumentou a taxa *depo* para 4,0% (e a taxa de refinanciamento para 4,5%) e indicou que, embora provavelmente não aumentasse mais as taxas, manteria este nível de taxas durante um período de tempo prolongado, a fim de assegurar a convergência da inflação para o seu objetivo de médio prazo de 2%. Assim, a expectativa do mercado é que o BCE não comece a baixar as taxas até ao segundo semestre de 2024 e que o faça de forma gradual. Segundo as nossas previsões, as taxas de referência do banco central manter-se-ão nos níveis atuais até ao final do verão do próximo ano. Prevendo este ponto de viragem, é lógico esperar que as taxas de mercado, como a Euribor a 12 meses, se situem abaixo dos seus níveis atuais no início de 2024 e iniciem uma tendência descendente.

Perspetivas

Neste contexto, esperamos que a economia espanhola experimente um período de crescimento modesto durante os próximos dois trimestres, com taxas de crescimento do PIB de cerca de 0,3% em termos trimestrais, principalmente afetadas pelo impacto das subidas das taxas de juro que têm vindo a ocorrer desde julho de 2022 e pela fraqueza acentuada dos nossos principais mercados de exportação.¹ Embora o sector do turismo continue a ser um motor de crescimento, a sua contribuição já não será tão elevada como nos últimos trimestres, dado que a atividade já atingiu níveis iguais ou superiores aos de 2019. Assim, espera-se que a procura interna seja o principal fator de crescimento nos próximos trimestres.

Embora afetada pelo impacto do aumento das taxas de juro, a procura interna beneficiará de alguns elementos de apoio. Primeiramente, com o crescimento do emprego a rondar 1,5% em 2024 e os salários a crescerem entre 3% e 3,5%, em linha com as orientações recomendadas pelos parceiros sociais, esperamos que o rendimento bruto disponível das famílias cresça acima da inflação (prevista em 3,6% em média para o ano), apesar do aumento gradual dos pagamentos líquidos de juros.² Recorde-se que, num contexto de pressões sobre o custo de vida, o facto de a economia continuar a gerar emprego constitui, por si só, um importante apoio à atividade, na medida em que proporciona segurança às famílias. Em segundo lugar, espera-se que os fundos europeus do Next Generation EU continuem a apoiar o crescimento e, em especial, o investimento. Projetamos, nomeadamente, que os fundos poderão contribuir com cerca de 0,4 p.p. para o crescimento do PIB em 2024, no pressuposto de uma certa aceleração do ritmo de execução.

1. Estimamos que o PIB da Zona Euro registe um crescimento de apenas 0,7% em 2024.

2. A nossa previsão é que o rendimento disponível bruto, incluindo o impacto de pagamentos de juros mais elevados, cresça 5,3% em 2024.

Entretanto, a dinâmica da inflação deve ser moderada. Para compreender este processo de moderação, é útil dividir o episódio inflacionista dos últimos dois anos em três fases. Num primeiro momento, o impacto direto do aumento acentuado dos preços da energia e dos produtos alimentares materializou-se. Embora este choque ainda não esteja completamente ultrapassado, nomeadamente no que se refere aos produtos alimentares e, mais recentemente, devido ao aumento do preço do petróleo, já está ultrapassado em boa medida. Noutra fase, mais predominante na parte final de 2022 e em 2023, o efeito de contágio dos custos mais elevados dos fatores de produção energéticos e alimentares sobre outros produtos materializou-se. Apesar de considerarmos que estes efeitos indiretos ainda não estão esgotados, não há muito mais espaço de manobra. Por último, em terceiro lugar, há os temidos efeitos de segunda ordem, que podem injetar um elevado grau de persistência na dinâmica da inflação. Tais efeitos traduzem o impacto de uma possível dissociação das expectativas de inflação a médio prazo e do círculo vicioso que fortes aumentos salariais ou das margens comerciais podem ter sobre os preços. Tendo em conta que os dados disponíveis até à data não revelam sinais preocupantes a este respeito, o nosso cenário pressupõe um impacto limitado dos efeitos de segunda ordem. Assim, na medida em que o impacto direto já se desvaneceu em grande medida, que o efeito de contágio se desvanecerá no resto de 2023 e 2024 e que os efeitos de segunda ordem são pouco esperados, deveremos assistir a uma moderação das taxas de inflação ao longo de 2024.

Em resumo, as nossas previsões apontam para que a inflação em 2024 se mantenha, em média anual, a níveis semelhantes aos de 2023 (3,7% em 2023 e 3,6% em 2024). Tal deve-se ao impacto da retirada, prevista para o início de 2024, das medidas fiscais que foram aplicadas para fazer face ao aumento dos preços da energia e dos produtos alimentares (IVA sobre a eletricidade e os produtos alimentares e subsídios aos transportes públicos). Estima-se que a retirada destas medidas aumente a inflação global em cerca de 1 p. p. em 2024. Se analisarmos, porém, as previsões relativas à inflação subjacente (a que exclui a energia e os alimentos não transformados), as perspetivas apontam para uma moderação gradual: de 6,1%, em média, em 2023 para 3,1%, em média, em 2024.

No geral, esperamos que a economia, após um crescimento de 2,4% em 2023, modere a sua taxa de crescimento para 1,4% em 2024, com o perfil de menos a mais ao longo do ano. A previsão para 2024 é inferior em 0,3 p.p. à do cenário anterior, devido ao impacto da alteração dos pressupostos subjacentes ao cenário. Até 2025, com a descida gradual das taxas de juro e a convergência da inflação para o seu objetivo de 2%, a economia espanhola deverá estar numa trajetória de crescimento mais consentânea com a sua taxa de crescimento potencial, o que coloca a previsão de crescimento em 2%.

A produtividade em Espanha: muito espaço para melhorias

É frequente a produtividade ser definida como um «ingrediente mágico», a principal origem da prosperidade económica a médio prazo. Contudo, a produtividade não é um ingrediente, mas um resultado, pelo que falamos pouco da sua natureza e dos seus fundamentos. Analisaremos o que se entende por produtividade, como medi-la e a posição da Espanha no contexto internacional. Este Focus inicia uma série de artigos estruturais sobre os fundamentos da economia espanhola, que será continuada em relatórios mensais nos próximos meses.

Por outras palavras, a produtividade é o nível de *output* gerado com um determinado nível de *inputs*. A combinação ou gestão ideal dos recursos (*inputs*) significa mais eficiência, conduzirá a uma maior produtividade e, em consequência, à criação de maior riqueza.

A mão de obra é um dos principais fatores de produção e o rácio da quantidade do fator trabalho utilizado para gerar uma unidade do PIB é a medida de produtividade mais utilizada. O indicador desenvolvido pelo Eurostat, que divide o PIB de uma economia pelas horas trabalhadas (a chamada produtividade aparente do trabalho), exprime o valor criado por unidade de trabalho utilizada (hora de trabalho) e é mais exato do que as medidas que relacionam o *output* com o número de trabalhadores.

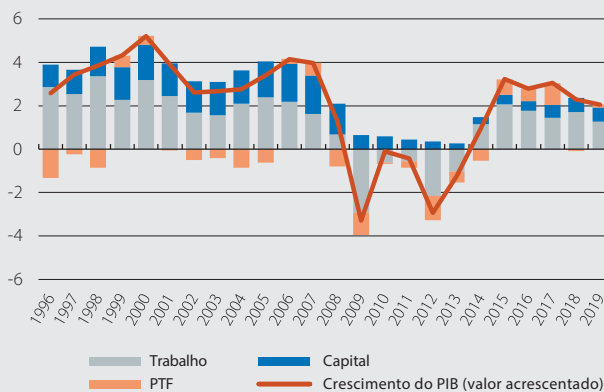
A questão é que esta medida pode ser contaminada por vários elementos. Se uma economia fornecer mais capital aos seus trabalhadores, por exemplo, estes produzirão mais e a produtividade aparente do trabalho aumentará. Porém, este aumento de produtividade deve-se à acumulação de capital e não ao facto de estes trabalhadores, mantendo-se os outros fatores iguais, serem mais produtivos. A fim de evitar esta confusão, surgiu o conceito de produtividade total dos fatores (PTF). Trata-se de uma variável que capta o aumento da produção que não se deve a um aumento da acumulação de outros fatores de produção, como o capital, o trabalho, etc. É uma medida mais clara da produtividade, mas mais difícil de medir, pois não é diretamente observável.

O crescimento da economia espanhola nos últimos anos tem sido determinado por uma elevada contribuição do fator trabalho, dada a abundância de mão de obra que tradicionalmente caracteriza a nossa economia, enquanto a contribuição da produtividade tem sido mais moderada. Portanto, o crescimento médio da economia espanhola em 2014-2019 foi de 2,4% em termos reais, que se decompõe num crescimento do fator trabalho de 1,6%, 0,5% para o fator capital e apenas 0,3% no caso da PTF (ver o primeiro gráfico).

Focando-nos na produtividade aparente do trabalho em Espanha, uma métrica para a qual estão disponíveis dados mais recentes do que para a PTF, o seu crescimento

Espanha: repartição do crescimento do PIB, contribuições dos fatores

(p.p.)

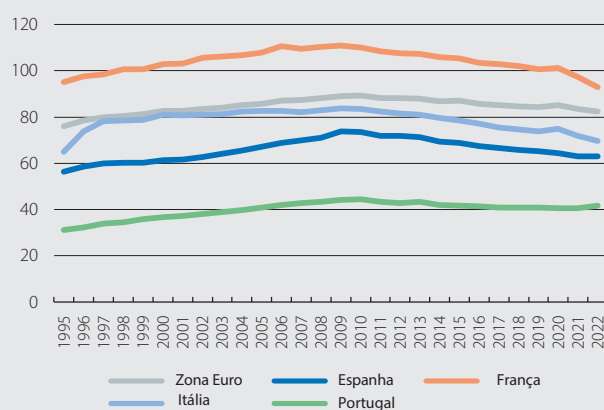


Nota: A PTF é equivalente à produtividade total dos fatores.

Fonte: BPI Research, com base em dados EUKLEMS.

Produtividade por hora trabalhada em relação à Alemanha

Índice (100 = Alemanha)



Fonte: BPI Research, com base em dados do Eurostat.

médio entre 2014 e 2022, em termos reais, foi de 0,3%, inferior aos 0,9% registados no conjunto da UE. Numa comparação internacional, verifica-se (ver o segundo gráfico) que existe uma diferença significativa entre o nível de produtividade espanhol e o da Zona Euro e das principais economias europeias. O PIB nominal por hora trabalhada em Espanha em 2022 (dados que já têm em conta a revisão da série cronológica do PIB espanhol realizada em setembro de 2023) foi 76% do valor registado na Zona Euro e apenas 63% da Alemanha. Tão mais preocupante que o desnível existente é o facto de este ter diminuído pouco nas últimas duas décadas (em 2000, o PIB espanhol por hora trabalhada era 74% do valor registado na Zona Euro e 61% do da Alemanha).

O que explica estas diferenças? Um dos fatores-chave da produtividade reside na qualidade do capital humano de

uma economia. Os trabalhadores com um elevado nível de educação e de competências técnicas são mais produtivos. Um estudo do Banco de Espanha (ver terceiro gráfico) revela que existe um défice significativo no nível de formação dos trabalhadores e empregadores espanhóis em comparação com a média da Zona Euro.¹

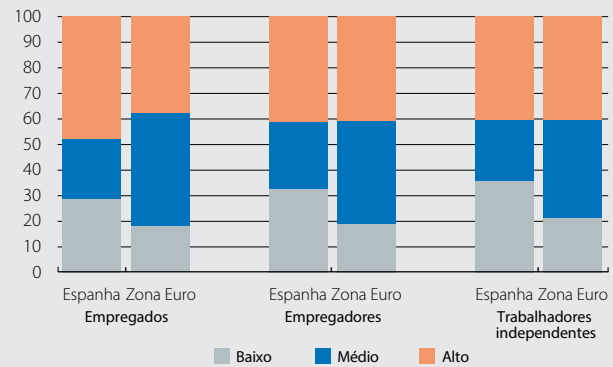
Além disso, um aspeto fundamental para a produtividade é a dimensão das empresas. O nível de produtividade das grandes empresas em Espanha é mais do dobro do das microempresas. Porém, o peso das médias e grandes empresas na economia espanhola é inferior ao de outros países. Em Espanha, cerca de 35% do emprego está em empresas com mais de 50 trabalhadores, uma proporção que aumenta para 66% na Alemanha. Em Espanha, é necessário fazer mais para impulsionar o crescimento das suas microempresas e PME.

Diversos estudos salientam que as grandes empresas têm uma maior propensão para investir em ativos incorpóreos e sublinham que este investimento é um catalisador de ganhos de produtividade.² Os ativos incorpóreos que contribuem para a melhoria da produtividade incluem, por exemplo, modelos de gestão e de eficiência organizacional, *marketing*, capital de marca, bases de dados, formação específica desenvolvida internamente ou *software*. Nas economias altamente desenvolvidas e próximas da fronteira tecnológica, tais aspetos são ainda mais determinantes do crescimento da produtividade. Por isso, quando se fala do futuro da produtividade em Espanha, é essencial analisar o peso do investimento em investigação e desenvolvimento na economia. Mais especificamente, a percentagem do PIB atribuída à investigação e desenvolvimento (ver quinto gráfico) em Espanha é de 1,3% do PIB, claramente abaixo da média da Zona Euro de 2,0%.

Em resumo, uma melhoria substancial da produtividade na economia espanhola requer uma ênfase, entre outras alavancas, na educação, na dimensão das empresas e na inovação.

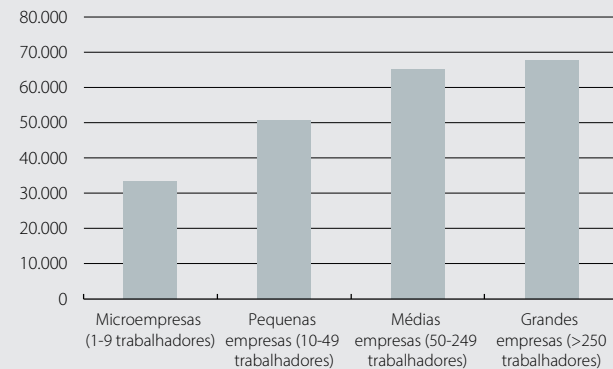
1. Ver Gavilán, Á. (2022). «Crescimento da produtividade na economia espanhola: sintoma ou problema?». Conferências CEPYME: *O problema da produtividade na empresa espanhola*.
 2. Ver Corrado, C., Haskel, J., Jona-Lasinio, C. et al. (2018). «Intangible investment in the EU and US before and since the Great Recession and its contribution to productivity growth». *Journal of Infrastructure Policy and Development*.

Espanha e Zona Euro: distribuição por nível de instrução das pessoas empregadas (2019)
(%)



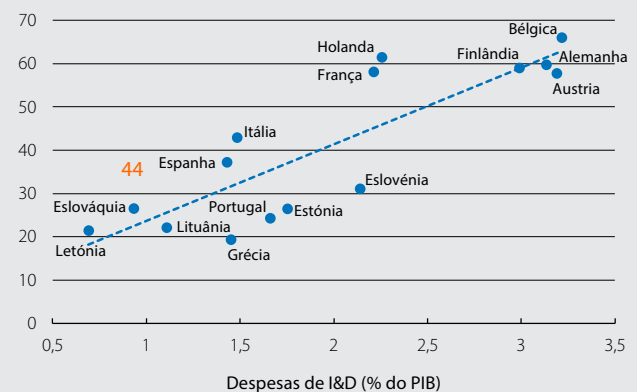
Fonte: Banco de Espanha, com base em dados do Eurostat.

Espanha: valor acrescentado por trabalhador, por dimensão da empresa
(Euros)



Nota: Ano 2021.
 Fonte: OECD Compendium of Productivity Indicators 2023.

Produtividade por hora trabalhada
(Euros)



Nota: Ano 2021.
 Fonte: BPI Research, com base em dados da OCDE e da Eurostat.

O sector agroalimentar espanhol está a progredir numa conjuntura económica difícil¹

A produção vegetal espanhola registou, em 2022, uma queda acentuada em volume (-13,6%), que quebrou a tendência ascendente dos anos anteriores. Embora o declínio tenha sido generalizado em todas as culturas e países europeus, a queda em Espanha foi maior do que no conjunto da UE (-4,6%). O sector agroalimentar espanhol sofreu não só o forte aumento dos custos de produção que começou em 2021 com a reabertura da economia após a pandemia e aumentou com a guerra na Ucrânia, mas também foi afetado pela seca prolongada na Península Ibérica.

As estimativas para a colheita de 2023 são novamente particularmente negativas para o nosso país, em contraste com uma evolução mais positiva para a média da UE. A produção de cereais de inverno seria uma das mais afectadas, com cerca de 9 milhões de toneladas (Mt) em 2023 (em comparação com 14,4 Mt em 2022 e 19,3 Mt em 2021),² o que implica uma queda muito significativa nos rendimentos dos cereais (mais de 30%), em contraste com o melhor desempenho da média da UE.³ A produção de azeite também sofreu uma queda significativa, de 1 489 351 toneladas no ano passado para 675 093 toneladas na campanha de 2022-2023, o que representa uma queda de 55% na produção e explicaria o aumento significativo do seu preço.⁴

A redução dos custos de produção contribuirá para conter a inflação dos produtos alimentares

As perspetivas são um pouco mais favoráveis para os custos de produção do setor, graças a uma descida significativa dos preços das matérias-primas agrícolas e dos preços da energia nos mercados internacionais em relação aos níveis recorde do ano passado.⁵ O índice de preços das matérias-primas agrícolas do Banco Mundial diminuiu 31,5 % entre o seu pico em maio de 2022 e agosto de 2023 (últimos dados disponíveis). Apesar de a Rússia ter anunciado em julho que não prolongaria o Acordo sobre os Cereais do Mar Negro, é notável que os preços dos produtos agrícolas nos mercados internacionais se tenham mantido relativamente estáveis desde então. Esta situação deve-se, nomeadamente, ao abrandamento da atividade

1. Para uma análise mais pormenorizada, ver o *Relatório Sectorial Agroalimentar 2023*.

2. Ver Ministério da Agricultura, Pescas e Alimentação. «Avanço das superfícies e rendimentos das culturas», maio de 2023.

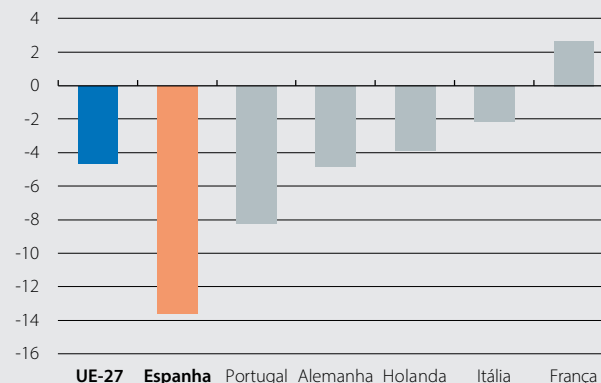
3. Ver «Crop monitoring in Europe», JRC MARS Bulletin, vol. 31, n.º 8, 21 de agosto de 2023.

4. Ver MAPA. «Análise da situação do mercado do sector do azeite, da azeitona de mesa e do óleo de bagaço de azeitona. Campanha 2022/2023», agosto de 2023.

5. O recente aumento do preço do petróleo, se vier a revelar-se mais persistente do que o previsto, poderá limitar a descida dos custos da energia.

Espanha e UE: produção vegetal

Varição em 2022 (%)

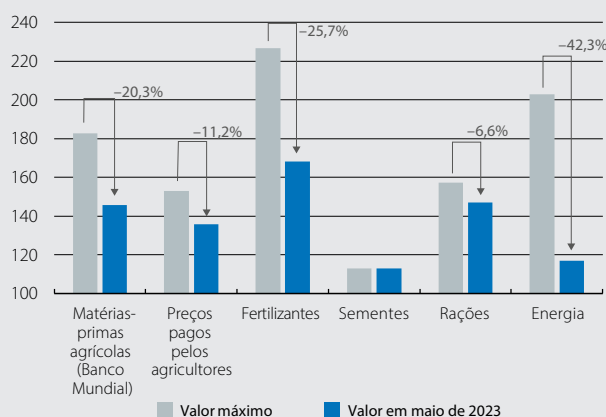


Nota: Variação a preços constantes.

Fonte: BPI Research, com base em dados do MAPA.

Espanha: custos de produção no sector agrícola

Índice (100 = 2019)



Fonte: BPI Research, com base em dados do MAPA.

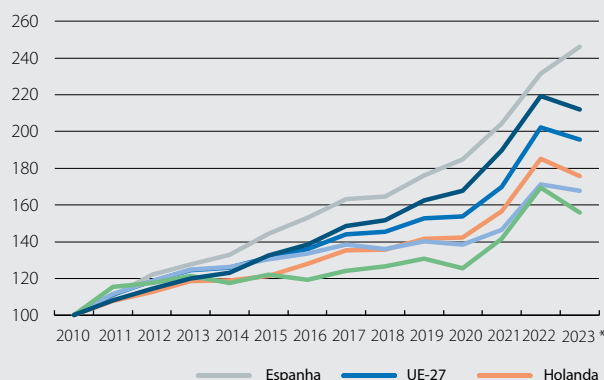
económica mundial, em especial na China, à reorientação do comércio internacional de produtos de base para outros produtores e às previsões muito positivas para a produção agrícola mundial no próximo ano.

A queda global dos preços começa a fazer-se sentir nos preços pagos pelos agricultores em Espanha. Os custos dos *inputs* de produção agrícola diminuíram 11,2% entre agosto de 2022 (quando atingiram o pico) e maio de 2023 (últimos dados disponíveis), especialmente a energia (-42,3%) e os fertilizantes (-25,7%). Apesar desta diminuição, os custos continuam a ser cerca de 35% superiores à média de 2019.

Não obstante, a queda do preço dos alimentos para animais, que é a maior componente da estrutura de custos do sector primário (54,4 % do total em 2022), é ainda muito limitada (-6,6 % desde o pico em novembro de 2022). Ten-

Espanha: exportações agroalimentares

Valor (100 = 2010)



Nota: * Até junho.

Fonte: BPI Research, com base em dados do DataComex e do Eurostat.

do em conta que a Espanha importa cerca de metade dos cereais destinados à alimentação animal, a descida do preço dos cereais nos mercados internacionais deverá contribuir para conter a fatura da alimentação do gado nos próximos meses.

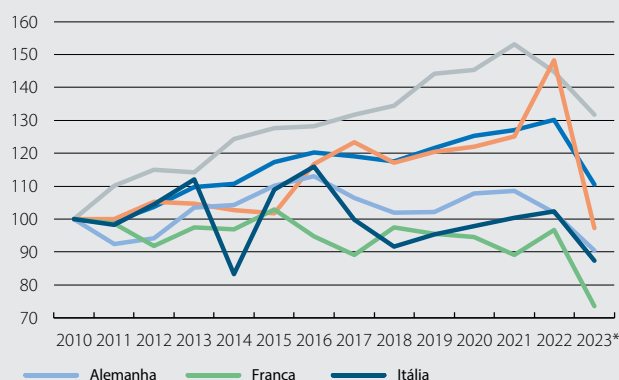
A moderação dos custos dos factores de produção no sector agrícola deverá atenuar as pressões inflacionistas sobre os preços dos produtos alimentares pagos pelo consumidor final. O IPC dos produtos alimentares aumentou 10,1% em agosto de 2023, em termos homólogos, o que continua a ser uma taxa invulgarmente elevada, mas representa uma moderação considerável em relação ao aumento máximo de 15,7% registado em fevereiro de 2023. Esta situação, associada à recuperação gradual do poder de compra das famílias nos últimos trimestres, deverá impulsionar a procura de alimentos por parte das famílias.

A competitividade do sector agroalimentar espanhol mantém-se, apesar das inclemências do contexto

Uma preocupação atual é o impacto do aumento dos custos na competitividade do sector agroalimentar. Contudo, quando comparamos a evolução das exportações agroalimentares espanholas com a das outras potências europeias (França, Itália, Alemanha e Países Baixos), verificamos que a Espanha teve uma evolução relativamente positiva.

As exportações agroalimentares espanholas, em termos de valor, continuaram a registar um forte crescimento nos últimos dois anos, condicionado pelos elevados preços da maioria dos produtos nos mercados internacionais. Já em termos de volume, acumularam descidas de 5,5% em 2022 e 9,1% em 2023 (em termos homólogos até junho), embora estas descidas tenham sido menos acentuadas do que nos principais países europeus ou no conjunto da UE (-15,1%).

Volume (100 = 2010)



A elevada quota-parte do sector agroalimentar espanhol no comércio mundial e a sua boa evolução relativa ao longo do tempo são outras provas da força do sector. Segundo dados de 2021 (os mais recentes disponibilizados pela OMC), Espanha ocupa o sétimo lugar no *ranking* mundial dos exportadores e o quarto entre os países europeus (atrás dos Países Baixos, da Alemanha e da França, mas à frente da Itália), com 3,8% das exportações mundiais, uma percentagem muito mais elevada do que a quota no comércio total de mercadorias (1,7%).

Além disso, desde 2010, Espanha melhorou a quota mundial nas exportações agroalimentares (+0,3 p. p.), um facto muito notável quando comparado com outras potências, nomeadamente os EUA, que perderam 0,8 pontos de quota neste período, a França (-1,2 pontos) ou os Países Baixos (-1,1 pontos). A análise das exportações espanholas ganha peso, passando de 10,9% em 2010 para 16,1% em 2023 (com dados até junho), se concentrarmos a análise nas 5 maiores potências europeias.

Resumidamente, a produção do sector agrícola espanhol sofreu uma forte queda em 2022 e as estimativas apontam para uma nova queda em 2023, devido ao forte aumento dos custos e aos efeitos das alterações climáticas, um dos principais desafios que o sector enfrenta. Todavia, apesar da queda da produção, as exportações agroalimentares tiveram um desempenho relativamente bom e os indicadores de competitividade do sector não parecem ter sofrido muito, por enquanto.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	07/23	08/23	09/23
Indústria									
Índice de produção industrial	8,8	2,8	4,7	0,8	1,4	-1,7	-1,8	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	0,6	-0,9	-5,0	-5,3	-4,4	-5,3	-9,6	-6,5	-8,8
PMI das indústrias (valor)	57,0	51,0	49,2	45,6	50,1	48,5	47,8	46,5	47,7
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	4,7	15,4	8,8	2,6	-1,8	-	...	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	9,6	28,9	22,9	17,2	10,0	3,3	...	...	...
Preço da habitação	3,7	7,4	7,6	5,5	3,5	...	-	-	-
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	64,7	129,8	208,8	129,8	90,7	40,6	31,5	25,9	...
PMI dos serviços (valor)	55,0	52,5	51,0	50,8	56,3	56,0	52,8	49,3	...
Consumo									
Vendas a retalho	5,1	0,9	0,2	1,9	6,7	6,1	7,3	7,2	...
Matrículas de automóveis	158,0	-3,0	3,1	2,6	45,5	9,9	10,7	7,8	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-12,9	-26,5	-32,9	-28,1	-22,7	-18,9	-11,6	-15,1	-20,2
Mercado de trabalho									
População empregada ¹	3,0	3,1	2,6	1,4	1,8	2,9	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	14,8	12,9	12,7	12,9	13,3	11,6	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ²	2,5	3,9	3,5	2,7	2,5	2,8	2,7	2,8	2,7
PIB	6,4	5,8	5,4	3,8	4,2	2,2	-	-	-

Preços

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	07/23	08/23	09/23
Inflação global	3,1	8,4	10,1	6,6	5,1	3,1	2,3	2,6	3,5
Inflação subjacente	0,8	5,1	6,2	6,5	7,6	6,2	6,2	6,1	5,8

Setor externo

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	07/23	08/23	09/23
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	21,2	22,9	23,3	22,9	20,5	12,3	10,2	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	24,8	33,4	38,1	33,4	24,0	10,7	7,1	...	...
Saldo corrente	11,5	7,3	6,1	7,3	21,5	28,8	31,0	...	...
Bens e serviços	17,9	18,5	14,4	18,5	34,1	43,3	45,8	...	...
Rendimentos primários e secundários	-6,4	-11,2	-8,3	-11,2	-12,6	-14,5	-14,8	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	22,4	19,2	18,0	19,2	35,1	42,7	44,8	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros³

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	07/23	08/23	09/23
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	6,1	4,9	5,3	3,8	1,7	0,4	-0,5	...	...
À vista e poupança	10,3	7,9	8,2	5,0	0,3	-4,0	-6,6	-7,2	...
A prazo e com pré-aviso	-24,4	-19,7	-19,2	-7,3	7,7	40,1	63,4	69,9	...
Depósitos das Adm. Públicas	15,5	9,6	6,6	-3,2	7,4	6,8	12,3	6,9	...
TOTAL	6,7	5,2	5,4	3,2	2,1	0,8	0,4	...	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	0,3	0,7	1,3	0,5	-0,9	-2,2	-3,0	-3,5	...
Empresas não financeiras	1,1	0,9	2,4	0,9	-1,0	-2,7	-3,9	-5,0	...
Famílias - habitações	0,2	1,0	1,1	0,2	-1,2	-2,4	-3,3	-3,4	...
Famílias - outros fins	-1,2	-0,6	-0,9	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	0,2	...
Administrações Públicas	15,3	0,2	-3,5	-1,1	-0,2	-3,3	-5,1	-4,5	...
TOTAL	1,1	0,7	1,0	0,4	-0,9	-2,3	-3,2	-3,6	...
Taxa de incumprimento (%)⁴	4,3	3,5	3,8	3,7	3,5	3,5	3,5	...	...

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.