

A economia espanhola mantém o pulso firme

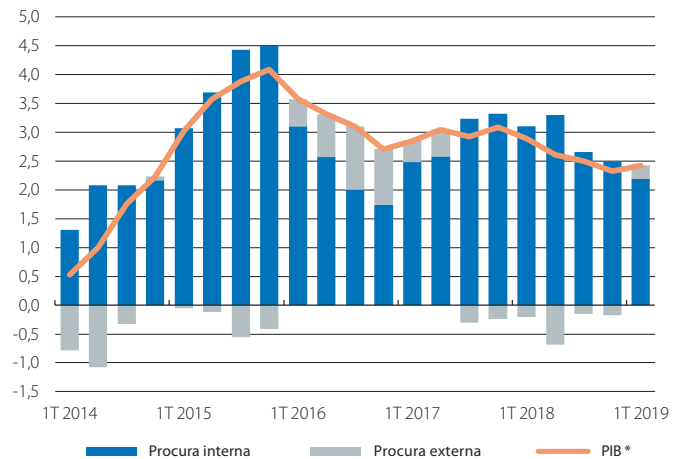
O crescimento ganha força no 1T 2019. De acordo com o INE, o PIB cresceu 0,7% em cadeia no primeiro trimestre do ano (2,4% homólogo), um ritmo superior ao crescimento médio da Zona Euro (0,4% em cadeia). No detalhe por componentes, os dados mostram que a procura interna manteve-se como o principal fator de crescimento, em grande parte impulsionada pelo investimento. Assim, após a queda pontual que ocorreu no 4T 2018 (-0,2% em cadeia), o investimento recuperou fortemente e cresceu 1,5% em cadeia. Além disso, o consumo privado manteve um crescimento sólido, mas ligeiramente mais contido do que no trimestre anterior (-0,1 p. p. para 0,3% em cadeia) e apesar de contrastar com o forte crescimento do emprego evidenciado pelos dados do inquérito à população ativa (EPA), insere-se na normalidade devido à volatilidade inerente da série. Além disso, este dado é coerente com o cenário do BPI Research, que prevê que os consumidores contenham o seu ritmo de despesa em 2019, após terem materializado decisões de consumo durante estes últimos anos, que tinham sido adiadas durante a crise. Por outro lado, em termos de valores em cadeia, a procura externa manteve a melhoria registada no trimestre anterior e contribuiu com 0,2 p. p. para o crescimento do PIB. No entanto, esta contribuição deveu-se ao facto das importações terem caído mais do que as exportações (-1,1% e -0,5 em cadeia, respetivamente). Assim, podemos observar que os fluxos comerciais continuam moderados, como seria de esperar no atual contexto de tensões comerciais e de crescimento mais contido na Zona Euro. No seu conjunto, a incorporação deste dado levou-nos a rever em alta a previsão de crescimento do PIB para 2019 em 0,2 p. p. para 2,3%.

Os indicadores de atividade mantêm uma tendência positiva. Embora ainda não tenham sido divulgados os dados de atividade para o segundo trimestre do ano, os últimos indicadores disponíveis mostram que a atividade tem vindo a evoluir favoravelmente ao longo do ano. Assim, o PMI para o setor dos serviços recuperou em março de 2,3 pontos para 56,8 pontos, o maior valor desde fevereiro de 2018, tendo o indicador homólogo do setor das indústrias aumentado 1 ponto para 50,9 pontos, apesar de ainda se manter contido. Por outro lado, as vendas a retalho de março cresceram 1,7% homólogo, mais 0,3 p. p. do que em fevereiro e acima da média de 2018 (0,7%). Por fim, o dado mais modesto veio do lado da produção industrial, que permaneceu estagnada (-0,2% homólogo). Este valor reflete, pelo menos em parte, o mau momento que o setor automóvel está a atravessar, que continua a acusar as mudanças a nível europeu na regulação do setor e a menor força da procura externa.

Mercado de trabalho: um pilar do crescimento. O mercado de trabalho teve um desempenho muito positivo no primeiro trimestre do ano, como mostra o facto da criação de emprego ter aumentado 0,2 p. p. para 3,2% homólogo (597.000 postos de trabalho criados nos últimos 12 meses), o maior ritmo dos últimos três anos. Por sua vez, os dados mais recentes do inquérito

Espanha: PIB

Contribuição para o crescimento homólogo (p. p.)

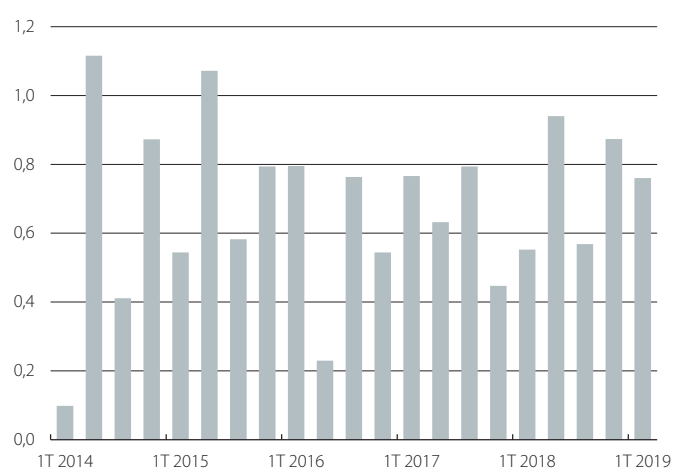


Nota: * Variação homóloga (%).

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

Espanha: emprego *

Variação em cadeia (%)

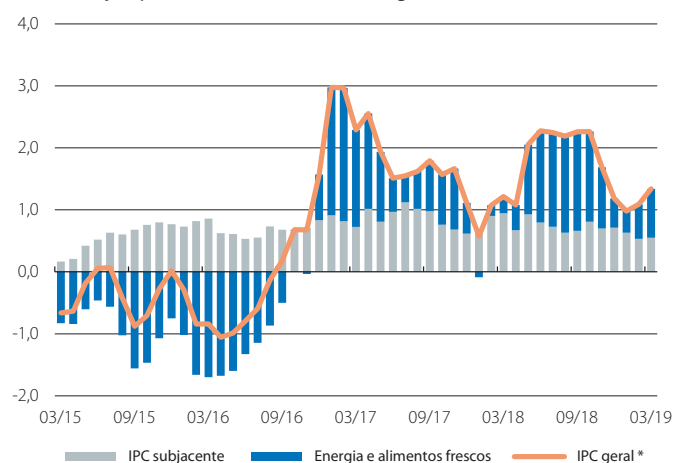


Nota: * Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE (IFT).

Espanha: IPC

Contribuição para o crescimento homólogo (%)



Nota: * Variação homóloga.

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

trimestral do custo da mão de obra confirmaram a ligeira tendência ascendente dos salários. Mais especificamente, o custo da mão de obra por hora efetiva aumentou 1,4% em 2018 (0,0% em 2017). Da mesma forma, os aumentos salariais acordados nas convenções coletivas situaram-se em 2,2% em março, mais 0,7 p. p. do que o valor registado em março de 2018. Assim, o dinamismo do mercado de trabalho contribui para manter um bom clima de confiança e aumentar o rendimento bruto disponível das famílias.

Ligeira recuperação da taxa de inflação em março. A taxa de inflação geral situou-se em 1,3% em março em termos homólogos (1,1% em fevereiro) e aumentou pelo segundo mês consecutivo após três meses de moderação. No entanto, isto não se refletiu na taxa de inflação subjacente, que permaneceu em 0,7%. Por outras palavras, o aumento da taxa de inflação deveu-se exclusivamente às componentes não subjacentes e, mais especificamente, aos preços dos combustíveis e da eletricidade.

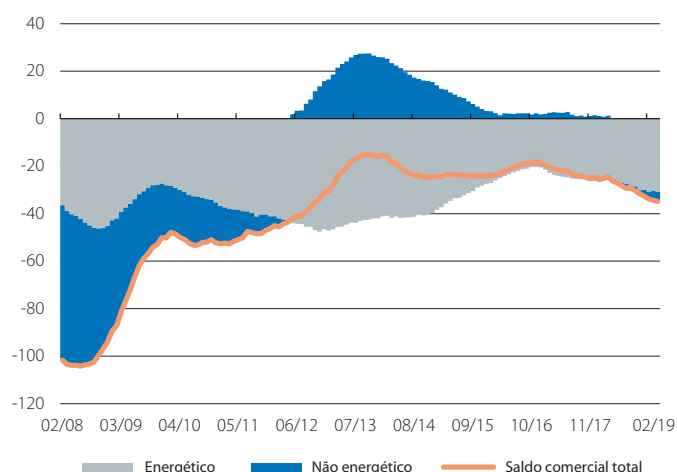
Os bens não energéticos continuam a afetar o superavit da balança corrente. O saldo da balança corrente situou-se em 9.380 milhões de euros em fevereiro de 2019 (0,77% do PIB), 1,0 p. p. abaixo do registo de fevereiro de 2018 (1,79% do PIB). Por componentes, 7 décimas desta quebra explicam-se pela deterioração da balança de bens, das quais 4 correspondem a bens não energéticos e 3 ao aumento do preço do petróleo. Por sua vez, o menor superavit dos serviços deveu-se à perda de 3 décimas, distribuídas em proporções iguais entre os serviços turísticos e os não turísticos. Finalmente, a balança de rendimentos (-1,1%) permanece praticamente sem alterações graças a condições financeiras mais permissivas que mantêm o custo da dívida externa sob controlo.

Ligeira deterioração do défice das Administrações Públicas (A.P.). Os dados da execução orçamental disponíveis até fevereiro refletem um agravamento das contas públicas para o conjunto das A.P., excluindo os organismos locais. Assim, no acumulado dos dois primeiros meses do ano, o défice público aumentou 1 décima em relação ao registo de fevereiro de 2019, situando-se em 0,95% do PIB. No entanto, convém destacar que este resultado é afetado por vários fatores extraordinários, tanto no lado das receitas como no das despesas (efeitos contabilísticos, eliminação temporária do imposto sobre o valor da produção elétrica e devoluções relacionadas com a licença por maternidade, entre outras). Por sua vez, o défice estatal, do qual dispomos de dados até março, situou-se em 0,54% do PIB, mais 2 décimas do que o registo de março de 2018.

Continua a desalavancagem do setor privado. Em 2018, a dívida das famílias e das empresas não financeiras situou-se, respetivamente, em 58,9% e 93,2% do PIB, menos 2,2 e 3,2 p. p. do que os registos de 2017. Desta forma, a dívida das famílias já se encontra perto da média da Zona Euro (57,6%), enquanto a das empresas não financeiras permanece claramente abaixo (média da Zona Euro de 105,9%). Esta redução sustentada da dívida pelo sexto ano consecutivo mostra que a economia espanhola está numa posição mais saudável. Para os próximos trimestres, prevemos que a dívida do setor privado continue a cair, embora com ritmos mais moderados.

Espanha: saldo comercial

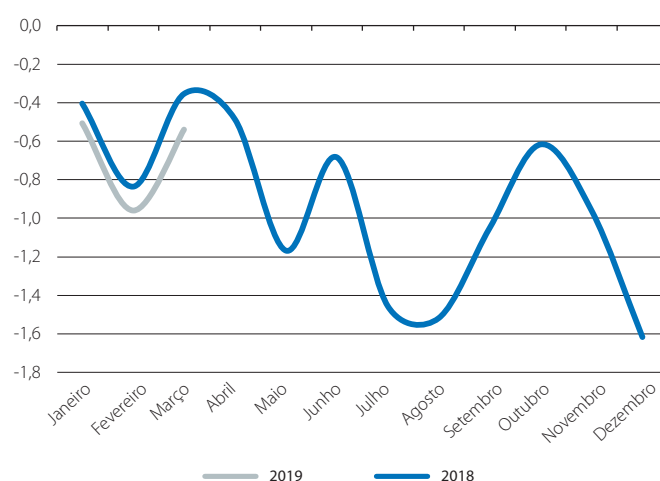
Acumulado de 12 meses (milhares de milhões de euros)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Departamento de Alfândegas espanhol.

Saldo do Estado

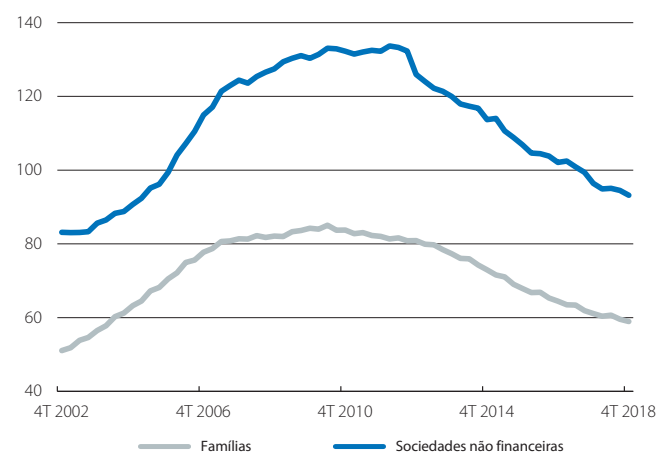
(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do IGAE espanhol.

Dívida do setor privado

(% do PIB)



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

Indicadores de atividade e emprego

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

	2017	2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	02/19	03/19	04/19
Indústria									
Índice de produção industrial	3,2	0,3	1,1	0,5	-2,7	...	-0,3	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	1,0	-0,1	1,2	-2,6	-1,9	-3,8	-5,2	-2,2	-4,9
PMI da indústria (valor)	54,8	53,3	53,7	52,4	51,8	...	49,9	50,9	...
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	22,9	25,7	28,1	25,8	23,9	...	25,5	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	14,1	13,9	15,7	13,2	11,0	...	7,2	...	...
Preço da habitação	6,2	6,7	6,8	7,2	6,6	...	-	-	-
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	10,0	4,0	5,3	1,5	0,9	-1,4	1,1	...	...
PMI dos serviços (valor)	56,4	54,8	55,8	52,6	54,0	55,3	54,5	56,8	...
Consumo									
Vendas a retalho	1,0	0,7	0,0	-0,4	1,4	1,4	1,4	1,7	...
Indicador coincidente do consumo privado	7,9	7,6	9,2	17,0	-7,6	-7,0	-8,8	-4,3	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-3,4	-4,2	-3,0	-3,7	-6,2	-4,8	-5,4	-2,0	-6,1
Mercado de trabalho									
População empregada ¹	2,6	2,7	2,8	2,5	3,0	3,2	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	17,2	15,3	15,3	14,6	14,4	14,7	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ²	3,6	3,1	3,1	2,9	3,0	2,9	2,9	2,9	...
PIB	3,0	2,6	2,6	2,5	2,3	2,4	-	-	-

Preços

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

	2017	2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	02/19	03/19	04/19
Inflação geral	2,0	1,7	1,8	2,2	1,7	1,1	1,1	1,3	1,5
Inflação subjacente	1,1	0,9	1,0	0,8	0,9	0,7	0,7	0,7	...

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em milhares de milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2017	2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	02/19	03/19	04/19
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	8,9	2,9	5,2	4,5	2,9	...	2,2	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	10,5	5,6	6,9	6,2	5,6	...	5,2	...	...
Saldo corrente	21,5	11,3	18,7	15,0	11,3	...	9,4	...	...
Bens e serviços	33,6	23,5	30,3	26,7	23,5	...	22,3	...	...
Rendimentos primários e secundários	-12,1	-12,3	-11,6	-11,7	-12,3	...	-13,0	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	24,2	17,6	21,9	18,8	17,6	...	15,9	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros³

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

	2017	2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	02/19	03/19	04/19
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	2,8	3,2	3,0	3,4	3,7	5,1	5,5	5,4	...
À vista e poupança	17,6	10,9	11,0	10,3	10,0	11,1	11,6	11,2	...
A prazo e com pré-aviso	-24,2	-19,9	-20,7	-18,7	-16,8	-13,7	-13,7	-12,9	...
Depósitos das Adm. Públicas	-8,7	15,4	17,6	10,4	16,9	17,8	16,4	19,6	...
TOTAL	1,9	3,8	3,8	3,8	4,5	5,8	6,2	6,2	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-2,2	-2,4	-2,8	-2,3	-2,2	-2,1	-2,3	-1,4	...
Empresas não financeiras	-3,6	-5,5	-6,4	-5,6	-5,7	-5,5	-6,0	-3,4	...
Famílias - habitações	-2,8	-1,9	-2,0	-1,7	-1,4	-1,2	-1,1	-1,1	...
Famílias - outros fins	3,7	5,1	5,0	5,5	4,7	4,0	4,4	3,2	...
Administrações públicas	-9,7	-10,6	-9,4	-8,9	-11,8	-10,3	-11,4	-8,4	...
TOTAL	-2,8	-2,9	-3,2	-2,7	-2,8	-2,6	-2,8	-1,8	...
Taxa de incumprimento (%)⁴	7,8	5,8	6,4	6,2	5,8	5,7	5,8	5,7	...

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.