Espanha: ligeira moderação do crescimento, na expectativa do coronavírus

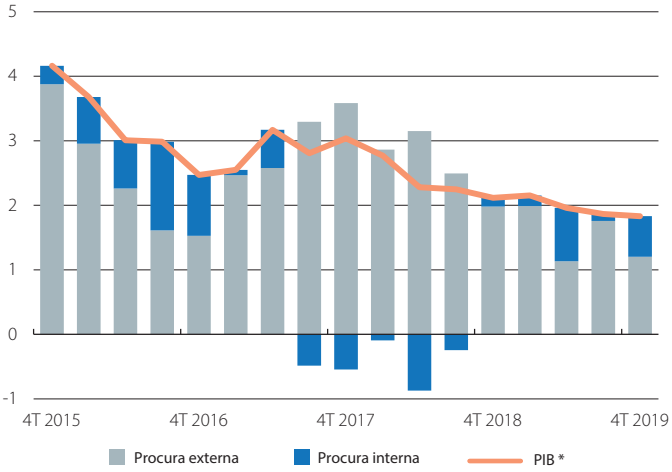
Desaceleração ordenada à espera dos acontecimentos. A economia espanhola fechou 2019 dando continuidade a uma desaceleração gradual e esperada (PIB anual de 2019 de +2,0%, após 2,4% em 2018), com ritmos de crescimento claramente superiores aos das outras principais economias da Zona Euro (Alemanha +0,6%, França +1,2% e Itália +0,2%). Em 2020, a menor robustez dos fatores de impulso cíclicos e o crescimento modesto dos principais parceiros comerciais (especialmente na Zona Euro) alimentarão este abrandamento. No entanto, o surgimento do coronavírus COVID-19 e a sua disseminação para vários países da OCDE podem prejudicar os indicadores de atividade nos próximos meses. O impacto do coronavírus pode refletir-se em fluxos comerciais mais baixos, não só com a China, mas também com outros parceiros comerciais afetados pelo COVID-19. Da mesma forma, um contexto novamente incerto também pode afetar negativamente a procura interna. No entanto, estima-se que o impacto do coronavírus será limitado a um intervalo de tempo contido. Neste sentido, após a desaceleração temporária dos indicadores de atividade, é de esperar um efeito de recuperação do crescimento nos próximos trimestres. Além disso, neste contexto exigente a nível mundial, a economia espanhola vai continuar a contar com a vantagem de ter corrigido muitos dos desequilíbrios que a tinham abalado antes da última crise, bem como com a manutenção de condições financeiras acomodatícias e bem sustentadas na política monetária do BCE.

Os indicadores mais recentes sugerem um crescimento gradualmente menor, mas que poderão ser prejudicados pelo coronavírus. Especificamente, em janeiro, o índice PMI dos serviços situou-se em 52,3 pontos, um valor acima do limite dos 50 pontos (que delimita a zona de expansão da de contração), mas que é o mais baixo dos últimos seis anos. Em contrapartida, o indicador homólogo para o setor industrial subiu 0,9 pontos, embora neste caso o dado ainda se situe abaixo dos 50 pontos (48,5). Por sua vez, em dezembro de 2019, o crescimento do volume de negócios do setor industrial regressou a terreno positivo (+0,1% homólogo, média móvel de três meses), recuperando 1,5 p.p. em relação a novembro, após acumular cinco meses de registos negativos. Da mesma forma, o indicador homólogo do setor dos serviços travou a sua desaceleração e cresceu 3,2% homólogo (média móvel de três meses). No entanto, ainda não existem indicadores disponíveis que capturem a mudança de sentimento descrita nas páginas anteriores desta *Informação Mensal* e resultante do surto, em várias economias, da emergência médica do coronavírus.

Arranque modesto do mercado de trabalho em 2020. Por motivos sazonais, janeiro é tradicionalmente um mês negativo para os dados do mercado de trabalho, pois reflete o fim da campanha de Natal. Neste sentido, a descida no número de inscritos (–244.044 pessoas em termos não ajustados de sazonalidade) não foi invulgar. No entanto, em termos ajustados de

Espanha: PIB

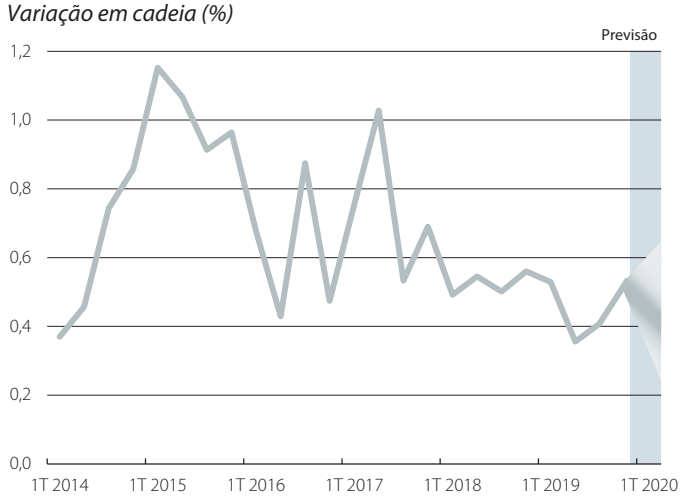
Contribuição para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: ** Variação homóloga (%).*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: PIB

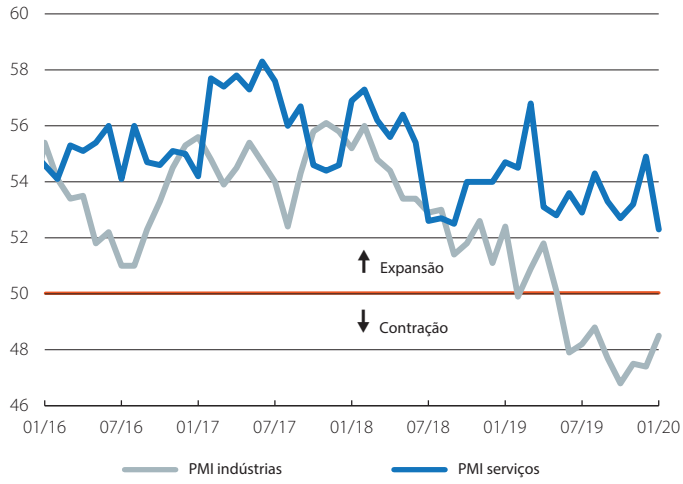
Variação em cadeia (%)



Nota: *Intervalo de confiança de 90%.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: indicadores de atividade

Nível



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

sazonalidade, o número de inscritos aumentou em 5.324 pessoas em janeiro, um valor claramente inferior ao aumento observado em janeiro de 2019 e 2018 (+42.415 e +58.487 pessoas, respetivamente). Isto reflete que o ritmo de criação de empregos continua com a sua desaceleração progressiva (1,8% homólogo em janeiro, após 2,0% em dezembro e 2,6% na média de 2019). Além disso, esta desaceleração é generalizada em todos os setores: o ritmo de crescimento no número de inscritos abrandou tanto na construção (2,3% em termos homólogos) como na indústria (0,9%) e nos serviços (2,4%). Por sua vez, o ritmo de redução do desemprego registado caiu para 1,0% homólogo em janeiro (–1,3% em dezembro), uma descida que em parte pode estar relacionada com o aumento da população ativa (tal como explicámos no mês passado, a população ativa cresceu 1,3% homólogo no 4T 2019).

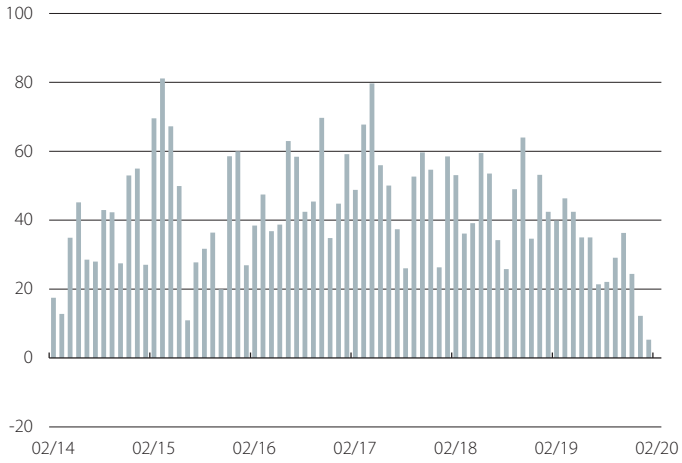
O governo desce as expectativas em relação às metas de défice. À espera da divulgação do dado de fecho de ano, tudo indica que Espanha terá terminado 2019 com um défice público de –2,3%. Para os próximos anos, o governo propôs aumentar a meta de défice fiscal em 2020 de –1,1% do PIB para –1,8% e, para 2021, de –0,4% para –1,5%, valores mais de acordo com as projeções que considerávamos no BPI Research, mas que irão atrasar a redução de uma dívida pública ainda muito elevada (estima-se que é ligeiramente superior a 95% em 2019). Desta forma, as novas metas mantêm o compromisso de redução do défice, mas a um ritmo muito mais gradual.

O setor externo termina 2019 com tendência positiva. A balança corrente foi de +1,9% do PIB em 2019 (23.943 milhões de euros), um valor semelhante ao de 2018, mas com uma composição diferente. Em particular, em 2019 destacou a melhoria de 0,4 p.p. no défice da balança de bens energéticos, compensado pelo maior défice dos bens não energéticos (–0,1 p.p.) e pelo menor superavit da balança de serviços (–0,2 p.p.). Em termos mais pormenorizados, o défice energético beneficiou de um preço mais baixo do petróleo, enquanto a deterioração do défice de bens não energéticos acusou a desaceleração das exportações. Por sua vez, o superavit dos serviços piorou devido à força das importações, tanto turísticas (turistas espanhóis que viajam para o estrangeiro) como não turísticas. Finalmente, a balança de rendimentos teve uma contribuição negativa mínima.

A atividade no setor imobiliário fecha o ano com uma evolução mais moderada. A compra e venda de habitações residenciais diminuiu 3,3% no conjunto de 2019, afetada pelo impacto negativo da implementação da lei de crédito imobiliário (LCI) em junho. Neste sentido, destaque para o facto de o dado de dezembro ter evidenciado uma ligeira recuperação após os efeitos da LCI. Por sua vez, o preço de avaliação da habitação recuperou algum dinamismo no 4T 2019 (+0,9% em cadeia, após um modesto 0,1% em cadeia no 2T e 3T). Com este dado, no conjunto de 2019 o preço da habitação cresceu 3,2%, ligeiramente abaixo do registo do ano anterior (3,4% em 2018). Assim, os indicadores refletem um caminho de desaceleração, em linha com o ritmo mais lento de crescimento económico. No entanto, não o devemos interpretar como um sinal de debilidade do setor, mas sim como uma normalização em direção a taxas de crescimento mais sustentáveis após a forte expansão experimentada durante a recuperação.

*Espanha: inscritos na Segurança Social **

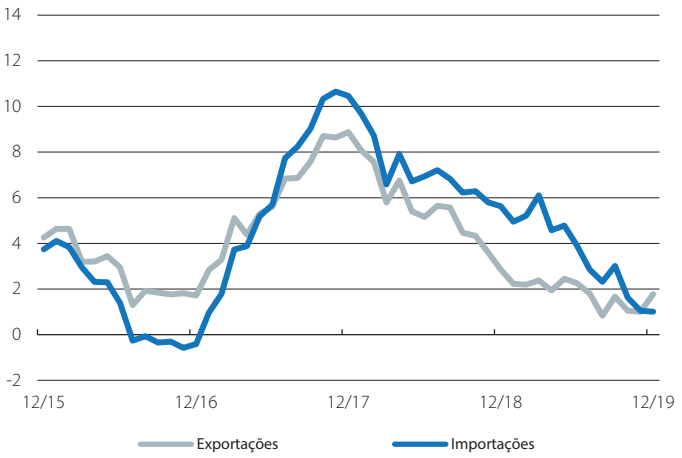
Variação mensal (milhares de pessoas)



Nota: ** Série ajustada de sazonalidade.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do Ministério do Emprego e Segurança Social espanhol.*

*Comércio exterior de bens**

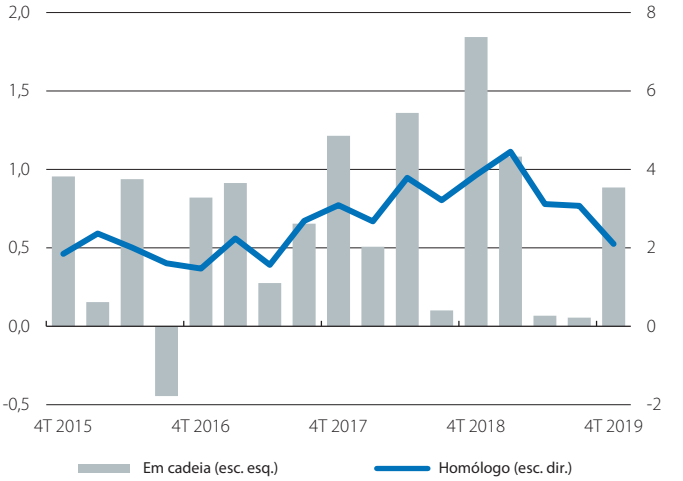
Variação homóloga do acumulado a 12 meses (%)



Nota: ** Dados nominais, série não ajustada de sazonalidade.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do Departamento de Alfândegas espanhol.*

Espanha: preço da habitação (avaliação)

Variação (%) *Variação (%)*



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do Ministério do Fomento espanhol.*

Indicadores de atividade e emprego

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

	2017	2018	1T 2019	2T 2019	3T 2019	4T 2019	12/19	01/20	02/20
Indústria									
Índice de produção industrial	3,2	0,3	0,0	1,4	0,9	0,3	0,8	...	...
Indicador de confiança na indústria *(valor)*	1,0	–0,1	–3,8	–4,6	–2,0	–5,2	–2,6	–5,2	–4,0
PMI das indústrias *(valor)*	54,7	53,3	51,1	49,9	48,2	47,2	47,4	48,5	...
Construção									
Licenças de novas construções *(acum. 12 meses)*	22,9	25,7	25,8	21,9	13,0	8,0	5,5	...	...
Compra e venda de habitações *(acum. 12 meses)*	14,1	14,2	8,3	5,5	1,3	–2,8	–3,3	...	...
Preço da habitação	6,2	6,7	6,8	5,3	4,7	...	–	–	–
Serviços									
Turistas estrangeiros *(acum. 12 meses)*	10,0	4,0	1,0	1,5	2,1	1,4	1,1	0,9	...
PMI dos serviços *(valor)*	56,6	54,8	55,3	53,2	53,5	53,6	54,9	52,3	...
Consumo									
Vendas a retalho	1,0	0,7	1,4	2,2	3,3	2,3	1,7	...	...
Matrículas de automóveis	7,9	7,8	–7,0	–4,4	–7,9	5,1	6,6	–7,6	...
Indicador de confiança dos consumidores *(valor)*	–3,4	–4,2	–4,8	–4,0	–5,8	–10,5	–12,1	–11,5	–7,9
Mercado de trabalho									
População empregada [1]	2,6	2,7	3,2	2,4	1,8	2,1	–	–	–
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	17,2	15,3	14,7	14,0	13,9	13,8	–	–	–
Inscritos na Segurança Social [2]	3,6	3,1	2,9	2,8	2,5	2,2	2,0	1,8	...
PIB	**2,9**	**2,4**	**2,2**	**2,0**	**1,9**	**1,8**	**–**	**–**	**–**

Preços

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

	2017	2018	1T 2019	2T 2019	3T 2019	4T 2019	12/19	01/20	02/20
Inflação global	2,0	1,7	1,1	0,9	0,3	0,4	0,8	1,1	0,8
Inflação subjacente	1,1	0,9	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	...

Setor externo

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

	2017	2018	1T 2019	2T 2019	3T 2019	4T 2019	12/19	01/20	02/20
Comércio de bens									
Exportações *(variação homóloga, acum. 12 meses)*	8,9	2,9	2,4	2,3	1,7	1,8	1,8	...	...
Importações *(variação homóloga, acum. 12 meses)*	10,5	5,6	6,1	3,9	3,0	1,0	1,0	...	...
Saldo corrente	**31,1**	**23,3**	**19,6**	**20,6**	**21,0**	**23,9**	**23,9**	**...**	**...**
Bens e serviços	41,6	32,6	30,2	31,5	31,4	34,1	34,1	...	...
Rendimentos primários e secundários	–10,5	–9,3	–10,6	–10,9	–10,4	–10,1	–10,1	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (–) de financiamento	**33,9**	**29,1**	**25,5**	**26,6**	**26,3**	**29,1**	**29,1**	**...**	**...**

Crédito e depósitos dos setores não financeiros [3]

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

	2017	2018	1T 2019	2T 2019	3T 2019	4T 2019	12/19	01/20	02/20
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	2,8	3,2	5,2	5,8	5,4	5,4	5,0	4,3	...
À ordem e poupança	17,6	10,9	11,3	10,9	10,3	10,3	9,8	8,6	...
A prazo e com pré-aviso	–24,2	–19,9	–13,7	–12,8	–13,2	–13,9	–14,8	–15,7	...
Depósitos das Adm. Públicas	–8,7	15,4	17,8	15,7	3,7	–2,1	–3,3	–4,3	...
TOTAL	**1,9**	**3,9**	**5,9**	**6,3**	**5,3**	**4,9**	**4,4**	**3,8**	**...**
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	–2,2	–2,4	–2,1	–1,1	–1,1	–1,5	–1,2	–1,1	...
Empresas não financeiras	–3,6	–5,5	–5,5	–3,0	–2,3	–3,0	–2,3	–2,1	...
Famílias - habitação	–2,8	–1,9	–1,1	–1,2	–1,3	–0,7	–0,7	–0,8	...
Famílias - outros fins	3,7	5,1	4,2	3,8	2,3	–0,1	0,3	0,4	...
Administrações públicas	–9,7	–10,6	–10,4	–7,2	–5,4	–1,2	–2,9	3,8	...
TOTAL	**–2,8**	**–2,9**	**–2,6**	**–1,5**	**–1,4**	**–1,5**	**–1,3**	**–0,8**	**...**
Taxa de incumprimento (%) [4]	**7,8**	**5,8**	**5,7**	**5,4**	**5,1**	**4,8**	**4,8**	**...**	**...**

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.*