

Espanha: início de ano complicado

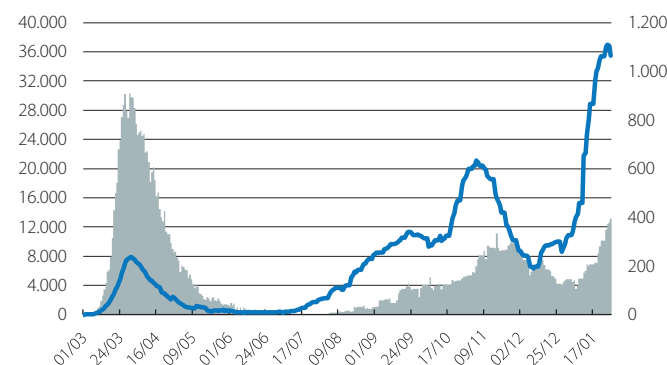
A terceira vaga de contágios marca o início do ano. O regresso das férias de Natal foi acompanhado por um novo e forte aumento de contágios da COVID-19. Esta terceira vaga, agravada pelo aparecimento de uma nova estirpe mais contagiosa do vírus (a variante britânica), obrigou novamente à imposição de restrições à mobilidade idênticas às implementadas no passado mês de novembro. A incidência atual é superior à do último trimestre de 2020 (por exemplo, os novos casos confirmados aproximavam-se dos 36.000 casos diários aquando da redação destas linhas, enquanto o máximo alcançado durante a segunda vaga foi de pouco mais de 20.000 no início de novembro). No entanto, os últimos dados mostram que as medidas contempladas para travar o seu avanço estão a começar a ter efeito. Assim, na média de sete dias, se a percentagem de testes positivos de coronavírus durante o mês de janeiro aumentou sem interrupções até alcançar 18% na semana de 16-22 de janeiro, esta percentagem já começou a descer na semana de 23-29 de janeiro, tendo-se situado em 16%. Por sua vez, a aplicação da vacina entre os grupos de risco prossegue e, se se mantiver o atual ritmo de vacinação os principais grupos de risco estarão imunizados nos princípios do verão, é de esperar uma certa aceleração à medida que o ritmo de produção e distribuição das vacinas aumentar. Além disso, para a restante população, as menores complicações logísticas deverão facilitar uma vacinação mais rápida.

O PIB mantém uma resiliência maior que o esperado no período final do ano. Apesar do peso das restrições implementadas no 4T 2020 para travar a segunda vaga da COVID-19, a economia conseguiu manter a sua recuperação a um ritmo moderado no período final do ano. Deste modo, a atividade cresceu 0,4% em cadeia, deixando o PIB 9,1% abaixo do nível do 4T 2019. Além disso, e ao contrário do trimestre anterior, a economia espanhola mostrou no 4T um melhor comportamento que o de outros países da Zona Euro, possivelmente devido ao facto da restritividade das medidas para conter o avanço do vírus ter sido menor em Espanha que noutros países. No entanto, o detalhe por componentes mostra alguns sinais de fragilidade na recuperação. Assim, enquanto no 3T a expansão das componentes foi generalizada, no 4T foi observado um avanço dos consumos privado e público (2,5% e 4,0% em cadeia, respetivamente), mas não no investimento e nas exportações, que caíram 3,1% e 1,4% em cadeia, respetivamente. Com esta primeira estimativa do PIB do 4T de 2020, a queda do PIB para o conjunto de 2020 em comparação com 2019 é de 11,0%, um registo sem precedentes que mostra a gravidade do impacto da COVID-19 na economia.

Estagnação na recuperação da atividade em janeiro. Existem ainda poucos indicadores de atividade acerca da evolução da economia no primeiro trimestre do ano, se bem que o indicador de consumo do CaixaBank tenha caído em média 9% homólogo em janeiro, um registo igual à média dos meses de novembro e de dezembro. Por seu turno, o indicador de mobilidade do Google relativamente aos centros comerciais situou-se, entre 7 e 26 de janeiro, 47% abaixo da mobilidade de referência (mobilidade registada nas duas primeiras semanas de fevereiro de 2020), um

Espanha: novos casos confirmados e óbitos diários

(Casos confirmados)* (Óbitos diários)**



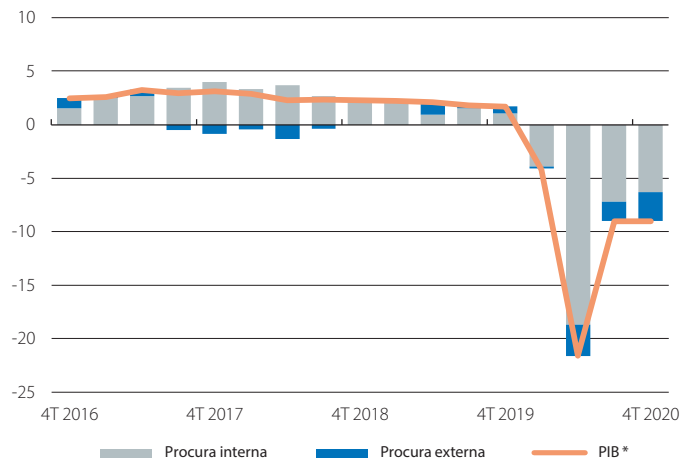
Nota: São mostradas médias de 7 dias de contágios e de óbitos.

* Positivos em testes PCR e de antígenos por data de notificação. ** Óbitos por data de notificação.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério da Saúde espanhol.

Espanha: PIB

Contribuição para o crescimento homólogo (p. p.)

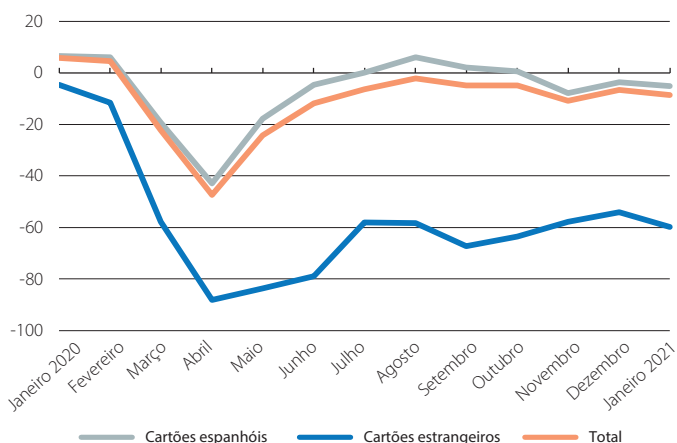


Nota: * Variação homóloga (%).

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

Espanha: indicador de consumo do CaixaBank *

Variação homóloga (%)



Nota: Este indicador inclui a despesa com cartões emitidos pelo CaixaBank, a despesa de não clientes em TPAs do CaixaBank e levantamentos em caixas automáticas do CaixaBank.

Fonte: BPI Research, a partir de dados internos.

número pior que o de novembro (-38%) e que reflete o impacto das restrições à mobilidade. Além disso, na semana de 20 a 26 de janeiro, a mobilidade relacionada com os espaços de trabalho situou-se 28% abaixo do nível de referência e também dos registos do mês de novembro (-21%). Deste modo, o quadro de indicadores disponíveis até agora sugere que a atividade se poderá situar cerca dos níveis do mês de novembro. Mantendo-se assim a leitura dos indicadores durante todo o trimestre, o PIB poderá manter-se estável ou inclusivamente mostrar uma ligeira queda no 1T 2021.

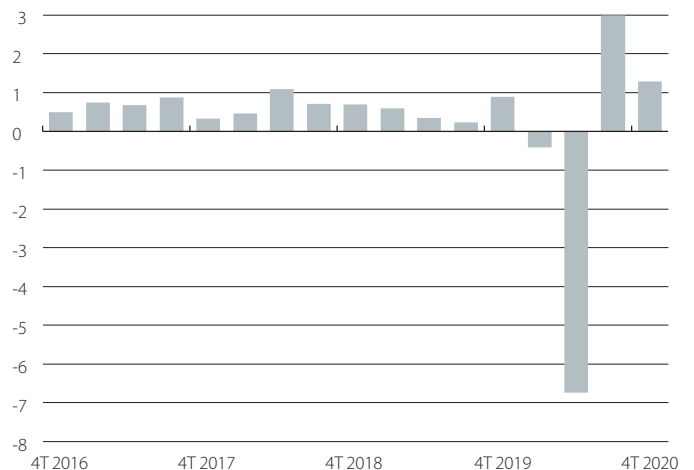
O mercado de trabalho continua afetado pela COVID-19, embora tenha mostrado um comportamento positivo no 4T 2020. De acordo com o inquérito à população ativa (EPA), o emprego aumentou em 167.000 pessoas no 4T (+0,9% em cadeia e -3,1% homólogo) tendo compensado parte da perda de emprego no primeiro semestre do ano, pelo que a redução do número de empregados em comparação com o 4T 2019 caiu ligeiramente para 623.000 pessoas. Estes números fornecem-nos uma visão parcial, pois o INE espanhol (seguindo as recomendações do Eurostat e da OIT) considera os trabalhadores em ERTE (layoff) como estando em situação de emprego (existe uma garantia de reintegração no posto de trabalho uma vez finalizado o período de suspensão). Assim, as horas trabalhadas efetivas, que fornecem um indicador mais fiável sobre a evolução da atividade, caíram 6,1% homólogo no 4T, uma queda 1,1 p.p. inferior à do 3T, corroborando o comportamento positivo do mercado de trabalho no período final de 2020. Por seu turno, o número de desempregados manteve-se praticamente estável (-3.000 pessoas), tendo a taxa de desemprego se situado em 16,1%, um número ligeiramente menor que o do 3T (-0,2 p.p.). Para o conjunto do ano 2020, a taxa de desemprego foi de 15,5% e, embora pressuponha um aumento significativo relativamente a 2019 (14,1%), foi muito menor que o previsto pelo consenso dos analistas (17,8% em setembro passado, de acordo com o consenso da Funcas – Fundação das Caixas de Aforro), sugerindo que os mecanismos de proteção do emprego (ERTE-Layoff) estão a ter um desempenho positivo.

Ligeiro aumento da taxa de inflação espanhola em janeiro. O IPC registou uma variação homóloga de 0,6% em janeiro (-0,5% em dezembro) impulsionado pela subida dos preços da eletricidade e dos preços da alimentação, que registam uma evolução positiva mais acentuada que a observada há um ano. Por outro lado, o INE publicou também pela primeira vez o indicador antecipado do IPC subjacente, segundo o qual a inflação subjacente foi de 0,6% homólogo em janeiro (+5 décimas relativamente a dezembro). Perante a fragilidade da procura, prevê-se que nos próximos meses a inflação permaneça moderada.

Ligeira melhoria do saldo comercial em novembro. O défice da balança de bens situou-se em -1,3% do PIB (acumulado de 12 meses), representando uma melhoria de 1,4 p.p. em comparação com o registo do ano anterior. Metade desta melhoria deveu-se ao menor défice da energia, mercê de uma menor procura energética como também de um preço do petróleo que ainda caía em termos homólogos, enquanto a outra metade se deveu a uma queda mais acentuada das importações não energéticas que a queda das exportações não energéticas (-11,0% face ao -8,1% homólogo, respetivamente).

Espanha: emprego (dados ajustados de sazonalidade)

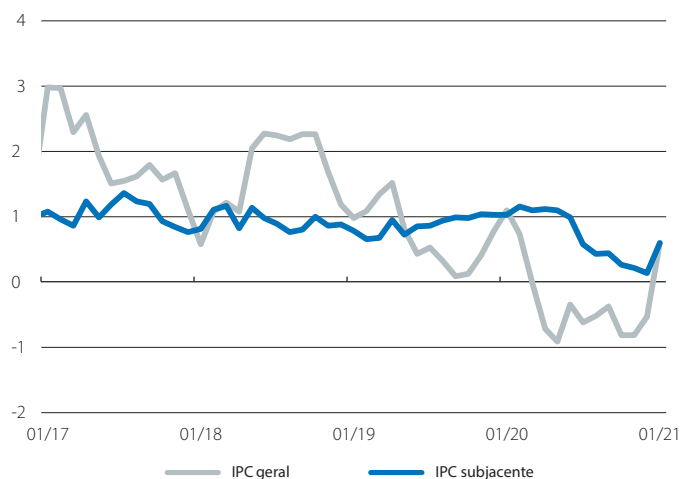
Variação em cadeia (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha (Inquérito à População Ativa, EPA).

Espanha: IPC

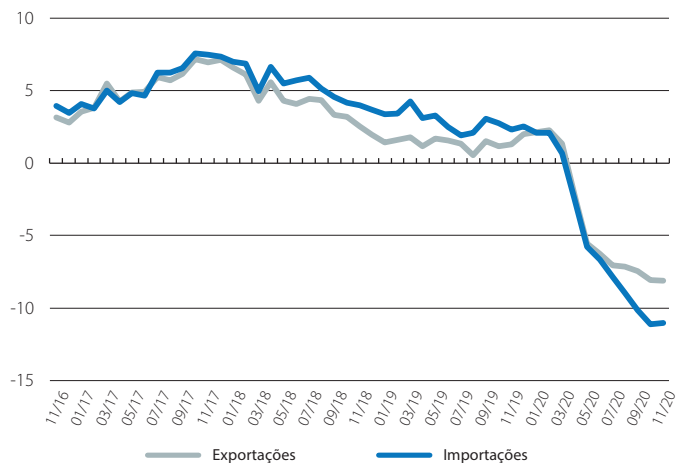
Variação homóloga (%)



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

Espanha: comércio externo de bens *

Variação homóloga do acumulado de 12 meses (%)



Nota: * Dados nominais, série sem dados ajustados de sazonalidade. Não inclui energia.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Dep. de Alíndegas de Espanha.

Indicadores de atividade e emprego

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

| | 2018 | 2019 | 4T 2019 | 1T 2020 | 2T 2020 | 3T 2020 | 4T 2020 | 10/20 | 11/20 | 12/20 |
|---|------------|------------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|----------|----------|----------|
| Indústria | | | | | | | | | | |
| Índice de produção industrial | 0,3 | 0,7 | 0,2 | -6,4 | -24,3 | -4,9 | ... | -1,6 | -3,8 | ... |
| Indicador de confiança na indústria (valor) | -0,1 | -3,9 | -5,2 | -5,4 | -27,8 | -11,9 | -11,0 | -10,8 | -11,7 | -10,6 |
| PMI das indústrias (valor) | 53,2 | 49,1 | 47,2 | 48,2 | 39,4 | 51,4 | 51,1 | 52,5 | 49,8 | 51,0 |
| Construção | | | | | | | | | | |
| Licenças de novas construções (acum. 12 meses) | 25,7 | 17,2 | 8,0 | 0,1 | -12,5 | -19,1 | ... | -21,9 | -18,2 | ... |
| Compra e venda de habitações (acum. 12 meses) | 14,2 | 3,6 | -2,0 | -3,7 | -12,3 | -18,2 | ... | -18,6 | -17,9 | ... |
| Preço da habitação | 6,7 | 5,1 | 3,6 | 3,2 | 2,1 | 1,7 | ... | - | - | - |
| Serviços | | | | | | | | | | |
| Turistas estrangeiros (acum. 12 meses) | 4,0 | 1,4 | 1,2 | -1,0 | -22,8 | -50,7 | -72,5 | -67,7 | -72,8 | -77,1 |
| PMI dos serviços (valor) | 54,6 | 53,9 | 53,6 | 42,5 | 28,4 | 47,3 | 43,0 | 41,4 | 39,5 | 48,0 |
| Consumo | | | | | | | | | | |
| Vendas a retalho | 0,7 | 2,3 | 2,3 | -3,9 | -18,4 | -3,4 | -2,7 | -2,8 | -3,9 | -1,5 |
| Matrículas de automóveis | 7,8 | -3,6 | 5,1 | -27,6 | -68,6 | -7,5 | -13,2 | -21,0 | -18,7 | 0,0 |
| Indicador de confiança dos consumidores (valor) | -4,2 | -6,3 | -10,5 | -10,3 | -27,9 | -26,9 | -26,3 | -26,7 | -29,0 | -23,1 |
| Mercado de trabalho | | | | | | | | | | |
| População empregada ¹ | 2,7 | 2,3 | 2,1 | 1,1 | -6,0 | -3,5 | -3,1 | - | - | - |
| Taxa de desemprego (% da pop. ativa) | 15,3 | 14,1 | 13,8 | 14,4 | 15,3 | 16,3 | 16,1 | - | - | - |
| Inscritos na Segurança Social ² | 3,1 | 2,6 | 2,2 | 1,2 | -4,4 | -3,0 | -2,0 | -2,3 | -1,8 | -1,9 |
| PIB | 2,4 | 2,0 | 1,7 | -4,2 | -21,6 | -9,0 | -9,1 | - | - | - |

Preços

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

| | 2018 | 2019 | 4T 2019 | 1T 2020 | 2T 2020 | 3T 2020 | 4T 2020 | 10/20 | 11/20 | 12/20 |
|---------------------|------|------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|
| Inflação global | 1,7 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | -0,7 | -0,5 | -0,7 | -0,8 | -0,8 | -0,5 |
| Inflação subjacente | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 0,5 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,6 |

Setor externo

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

| | 2018 | 2019 | 4T 2019 | 1T 2020 | 2T 2020 | 3T 2020 | 4T 2020 | 10/20 | 11/20 | 12/20 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
| Comércio de bens | | | | | | | | | | |
| Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses) | 2,9 | 1,8 | 1,8 | 1,0 | -7,2 | -8,9 | ... | -9,6 | -9,6 | ... |
| Importações (variação homóloga, acum. 12 meses) | 5,6 | 1,0 | 1,0 | -1,0 | -9,3 | -13,3 | ... | -14,2 | -14,4 | ... |
| Saldo corrente | 23,2 | 26,6 | 26,6 | 27,1 | 17,7 | 11,0 | ... | 9,5 | 9,5 | ... |
| Bens e serviços | 32,8 | 37,5 | 37,5 | 38,0 | 27,8 | 20,5 | ... | 18,9 | 18,4 | ... |
| Rendimentos primários e secundários | -9,5 | -10,9 | -10,9 | -10,9 | -10,2 | -9,5 | ... | -9,4 | -8,9 | ... |
| Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento | 29,0 | 30,8 | 30,8 | 31,3 | 21,6 | 15,1 | ... | 13,9 | 14,1 | ... |

Crédito e depósitos dos setores não financeiros³

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

| | 2018 | 2019 | 4T 2019 | 1T 2020 | 2T 2020 | 3T 2020 | 4T 2020 | 10/20 | 11/20 | 12/20 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Depósitos | | | | | | | | | | |
| Depósitos das famílias e empresas | 3,2 | 5,4 | 5,4 | 4,4 | 8,0 | 9,0 | 8,7 | 9,2 | 7,9 | 9,0 |
| À vista e poupança | 10,9 | 10,7 | 10,3 | 8,9 | 13,0 | 13,8 | 13,6 | 14,2 | 12,8 | 13,8 |
| A prazo e com pré-aviso | -19,9 | -13,4 | -13,9 | -16,4 | -16,1 | -16,5 | -16,8 | -16,2 | -16,5 | -17,6 |
| Depósitos das Adm. Públicas | 15,4 | 8,8 | -2,1 | -6,2 | -6,6 | 5,2 | 11,8 | 4,4 | 14,6 | 16,3 |
| TOTAL | 3,9 | 5,6 | 4,8 | 3,8 | 7,1 | 8,7 | 8,9 | 8,9 | 8,4 | 9,4 |
| Saldo vivo de crédito | | | | | | | | | | |
| Setor privado | -2,4 | -1,5 | -1,5 | -1,0 | 1,5 | 2,0 | 2,3 | 2,4 | 2,1 | 2,4 |
| Empresas não financeiras | -5,5 | -3,4 | -3,0 | -1,7 | 6,1 | 7,1 | 7,8 | 7,8 | 7,5 | 8,1 |
| Famílias - habitações | -1,1 | -1,3 | -1,5 | -1,7 | -2,1 | -1,8 | -1,5 | -1,6 | -1,6 | -1,3 |
| Famílias - outros fins | 2,8 | 3,2 | 2,2 | 2,5 | 0,7 | 0,3 | -0,2 | 0,9 | -0,5 | -0,8 |
| Administrações Públicas | -10,6 | -6,0 | -1,2 | 1,7 | 0,1 | 1,1 | 8,9 | 2,8 | 8,3 | 15,6 |
| TOTAL | -2,9 | -1,7 | -1,5 | -0,9 | 1,5 | 1,9 | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 3,1 |
| Taxa de incumprimento (%)⁴ | 5,8 | 4,8 | 4,8 | 4,8 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,6 |

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.