

Em Espanha, a atividade mantém-se dinâmica no 4T

A economia caminha para fechar 2024 numa base sólida. Os indicadores que estão a surgir para o último trimestre do ano oferecem sinais positivos. As despesas das famílias estão a aumentar num contexto de melhoria do rendimento real das mesmas, os indicadores de sentimento das empresas (PMI) permanecem sólidos, o mercado de trabalho continua a criar emprego a taxas elevadas, o turismo mantém-se dinâmico e o mercado imobiliário está a ganhar ímpeto. Apesar da subida registada nos últimos meses, principalmente devido aos preços da energia, a inflação mantém-se contida, abaixo da média da Zona Euro e até melhor do que as nossas previsões.

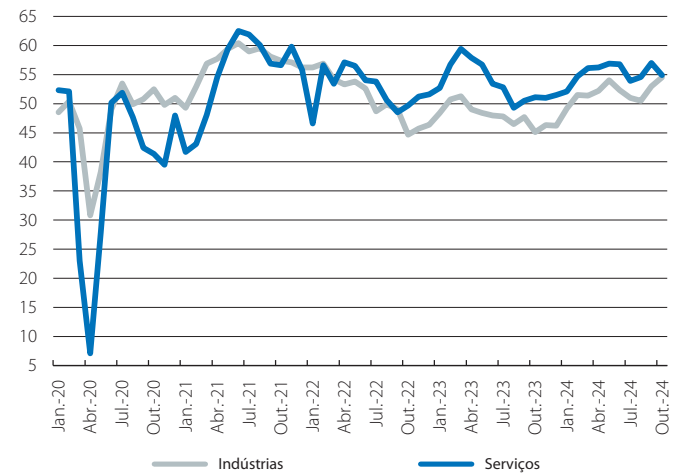
Quanto aos indicadores de consumo, as vendas a retalho (excluindo estações de serviço e a preços constantes) cresceram 3,4% em termos homólogos em outubro (2,5% no 3T). Em contrapartida, os registos de automóveis ligeiros de passageiros aumentaram 6,8% em termos homólogos em outubro-novembro, contra um aumento de 1,7% no trimestre anterior. Em outubro, o indicador de consumo do Caixa Bank Research mostra uma recuperação dos gastos com cartões espanhóis para 4,8% em termos anuais, acima da média do 3T de 3,2%; as estatísticas de novembro apontam para um grande enfraquecimento (até ao dia 21, um aumento de 0,9% em termos homólogos), condicionado por um efeito de base desfavorável (novembro de 2023 foi um mês excepcionalmente dinâmico) e, em menor grau, pelo impacto da DANA na Comunidade Valenciana (para mais informações, ver Focus «Impacto económico das inundações na província de Valência» do presente relatório). Finalmente, as chegadas de turistas estrangeiros em outubro aceleraram para uma taxa anual de 9,5%, em comparação com um crescimento de 7,8% no 3T.

Relativamente à oferta, observam-se sinais contraditórios: enquanto a indústria regista uma melhoria após a fraqueza da primeira parte do ano, os serviços mostram uma certa perda de dinamismo. Por conseguinte, o PMI da indústria transformadora atingiu uma média de 53,8 pontos em outubro-novembro, claramente acima do limiar de crescimento (50) e do valor do 3T (51,5), enquanto o indicador análogo para o setor dos serviços enfraqueceu ligeiramente para 54,0 pontos em média até agora neste trimestre, contra 55,2 pontos no trimestre anterior; consequentemente, o índice composto situou-se em 54,2 pontos, em comparação com 54,4 pontos no 3T. A melhoria da atividade industrial reflete-se também na recuperação do índice de produção industrial, que cresceu 1,9% em termos homólogos em outubro (0,6% no 3T).

A despeito do ligeiro abrandamento em novembro, o mercado de trabalho continua a ter um bom desempenho. Depois do forte aumento registado no mês anterior, a criação de emprego abrandou ligeiramente em novembro. As inscrições diminuíram em 30.051 pessoas, o que é típico para o mês, mas excede as quedas registadas em novembro do ano passado (-11.583) e na média pré-pandemia (-23.219 no período 2014-2019). O emprego, em termos corrigidos de sazonalidade, con-

Espanha: PMI

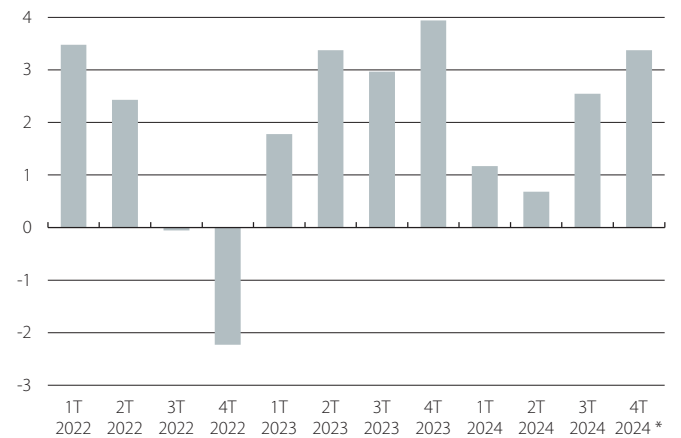
Nível



Fonte: BPI Research, com base em dados do S&P Global PMI.

Espanha: índice do comércio retalhista

Variação homóloga (%)

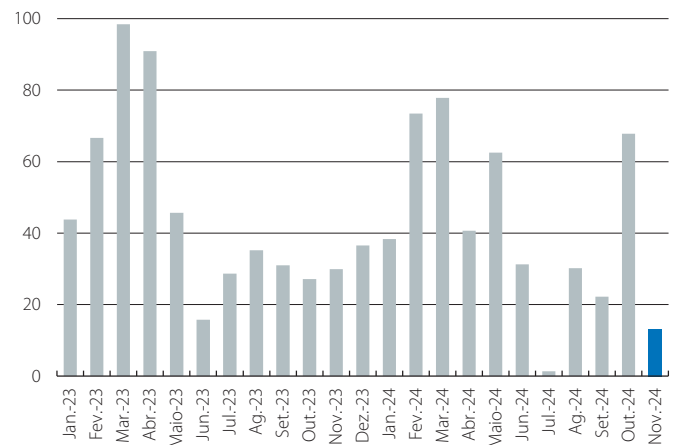


Notas: * Dados de outubro. Dados sem estações de serviço, em termos reais e corrigidos de efeitos sazonais e de calendário.

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

Espanha: variação mensal das inscrições na Segurança Social

(Milhares)



Nota: Dados ajustados de sazonalidade.

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

tinua a ser criado (+13.116), pelo que o crescimento trimestral das inscrições até ao 4T é de 0,5%, contra 0,3% no trimestre anterior. Entretanto, o desemprego registado aumentou 16.036 para 2,586 milhões, uma queda inferior à de novembro do ano passado (-24.573), mas que contrasta com a habitual subida num mês de novembro (+1.506 em média em 2014-2019).

A inflação está a aumentar devido a componentes mais voláteis. Na sequência do abrandamento da inflação no 3T, tanto em outubro como em novembro assistiu-se a uma recuperação devido à componente energética, embora as tendências subjacentes se mantenham em baixa. Conforme os dados avançados, a inflação global situou-se em 2,4% em novembro, mais 0,6 p.p. do que em outubro, impulsionada pelo aumento dos preços da eletricidade e dos combustíveis; enquanto a taxa subjacente, que exclui a energia e os produtos alimentares não transformados, desceu 1 décimo de ponto percentual para 2,4%. As perspetivas da inflação para os próximos meses são favoráveis, embora o aumento do IVA sobre os produtos alimentares de primeira necessidade e a eletricidade, bem como a supressão dos subsídios aos transportes, a partir de janeiro, pressionem os preços no sentido da alta.

O excedente da balança corrente continua a aumentar. O saldo da balança corrente até setembro, em termos acumulados de 12 meses, apresenta um excedente de 3,1% do PIB, mais 0,4 pontos percentuais do que no conjunto de 2023 e o melhor valor desde 2016; esta melhoria do saldo externo deve-se principalmente à energia e ao turismo. Em contrapartida, o défice da balança comercial de bens diminuiu para 2,1% do PIB (-2,3% em 2023), graças à correção do défice energético (-1,9% vs. -2,2%), num contexto de queda prolongada dos preços (-4,6% em 2024 e -14,1% acumulado desde 2022), enquanto o défice dos bens não energéticos estabilizou em 0,1% do PIB. Nos serviços, a balança dos serviços não turísticos regista um excedente de 2,2% do PIB (2,3% no ano passado), enquanto o excedente do turismo atinge um novo recorde de 4,3% do PIB (3,9% em 2023). Os últimos dados sugerem que 2024 poderá ser mais um ano histórico para o setor do turismo: no período de janeiro a outubro, chegaram quase 82,9 milhões de turistas internacionais, que gastaram cerca de 111.000 milhões de euros, o que representa um crescimento de 10,8% e 16,8% em termos homólogos, respetivamente.

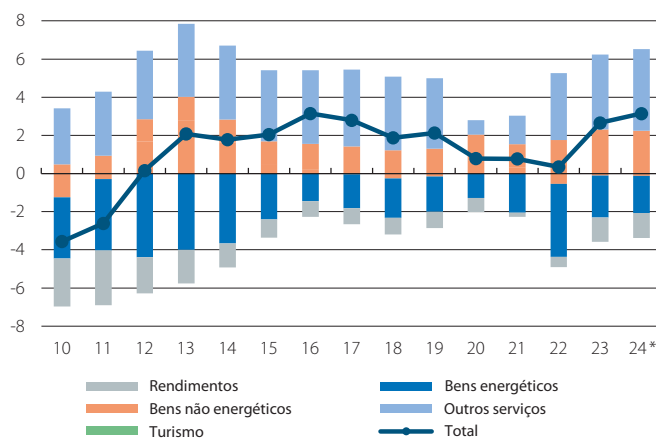
A compra e venda de casas dispara. As vendas de habitação registaram uma forte retoma em setembro (41,5% em termos homólogos) e em todos os tipos de imóveis (55% novos e 38% usados). Até agora, este ano, foram concluídas cerca de 468.000 transações, um aumento de 3% em relação ao mesmo período de 2023, refletindo uma clara recuperação da atividade em comparação com as quedas registadas no ano passado (-10,2% em média em 2023). Este aumento das transações, combinado com o menor dinamismo da nova oferta, exerce uma pressão no sentido da subida dos preços. Com efeito, tanto o valor de avaliação do MIVAU (6,0% em termos homólogos vs. 5,7% anteriormente) como, sobretudo, o índice de preços da habitação do INE (8,2% vs. 7,8%) voltaram a acelerar fortemente no 3T 2024.

Espanha: IPC
Variação homóloga (%)



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

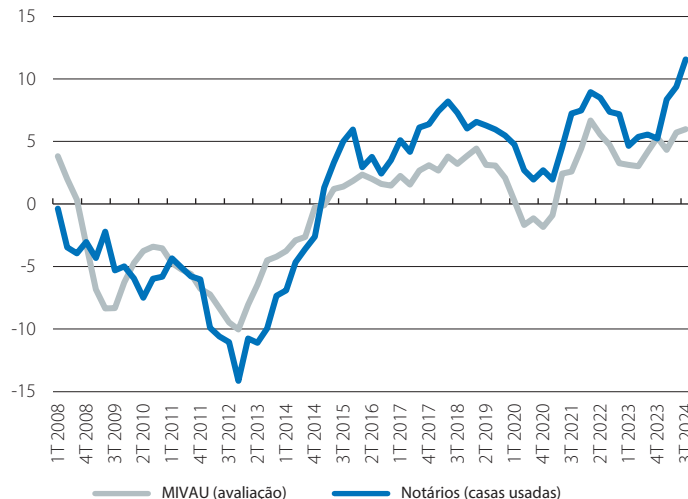
Espanha: balança corrente
(% do PIB)



Notas: Dados acumulados para os 12 meses até setembro. Dados sobre bens de acordo com a classificação SITC.

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

Espanha: preço da habitação
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do MITMA e do INE.

Impacto económico das inundações na província de Valência

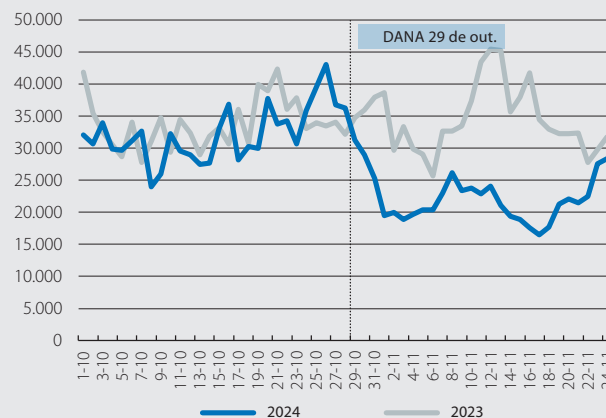
Os efeitos económicos das inundações causadas pela DANA de 29 de outubro de 2024 em Valência são difíceis de estimar, mas as informações disponíveis permitem fazer uma primeira aproximação do seu impacto na atividade económica. Tal como veremos em pormenor mais adiante, estimamos que o impacto no crescimento do PIB seja negativo no 4T deste ano, mas não esperamos que ponha em causa a nossa previsão de 2,8% para a Espanha no seu conjunto em 2024. No horizonte de 2025, as obras de reabilitação e reconstrução e as compras de bens duradouros (mobiliário, eletrodomésticos, veículos, etc.) deverão contribuir de forma líquida positiva para o crescimento do PIB da economia espanhola no seu conjunto.¹

Área afetada pela DANA e impacto por setores de atividade em Valência

A província de Valência contribui com 5% do PIB de Espanha e 53% do PIB da Comunidade Valenciana. Do ponto de vista demográfico, a província conta com cerca de 2,66 milhões de habitantes, dos quais 1 milhão vive nos 75 municípios atingidos pelas inundações.² Destes, 15 municípios foram afetados de forma muito grave (zona zero), com uma população de 265.000 habitantes, 10% do total da província e 0,5% da população espanhola.³

Setores mais afetados pelas inundações são a agricultura, que representa 2,2% do VAB da província de Valência; indústria transformadora, com um peso de 15,3% na

Exportações a partir do porto de Valência (Toneladas)



Fonte: BPI Research, a partir do IMF Portwatch.

estrutura produtiva da região; e comércio, transportes e hotelaria e lazer, que representam 24% do VAB.

O setor mais diretamente afetado é o setor agroalimentar: cerca de metade da superfície agrícola utilizável é afetada e as perdas de produção, que se verificaram também a meio da época de colheita, atingem, em alguns casos, 100%. Os dióspiros, os citrinos, o arroz e as vinhas foram os mais afetados. Um balanço provisório do Ministério da Agricultura, Pescas e Alimentação estima que 49.000 produtores e 70.000 hectares foram afetados pela tempestade.⁴

População e despesas presenciais com cartões espanhóis na zona afetada

Afetação	Número de municípios	População			Despesas com cartões espanhóis (de 1 a 28 de outubro)	
		Habitantes	(% província)	(% Espanha)	(% província)	(% Espanha)
Municípios afetados *	75	1.006.282	37,9	2,1	30,4	1,5
Zona zero	15	265.044	10,0	0,5	9,6	0,5
Resto de afetados	60	741.238	27,9	1,5	20,8	1,0
Municípios não afetados	191	1.650.009	62,1	3,4	69,6	3,4
Província de Valência	266	2.656.291	100,0	5,5	100,0	4,9

Notas: * Os municípios em causa são os 75 municípios da província de Valência incluídos no RDL 6/2024. Os 15 municípios da zona zero são retirados do relatório Dados económicos das empresas industriais, de construção e de serviços dos 68 municípios mais afetados pela DANA, da Câmara de Comércio de Valência, publicado a 6 de novembro.

Fonte: BPI Research, com base em dados do INE e dados internos do CaixaBank.

1. É de notar que, em caso de catástrofe natural, a destruição de capital produtivo não é diretamente contabilizada no PIB, uma vez que representa uma perda de riqueza.
2. O Real Decreto-lei 6/2024, de 5 de novembro, que adota medidas urgentes de resposta aos danos causados pela depressão isolada de nível alto (DANA), abrange 74 municípios da província de Valência e as comarcas a sul da cidade de Valência. Inclui também três municípios fora da província de Valência (Alahurín de la Torre, em Málaga; Letur, em Albacete; e Mira, em Cuenca). A Generalitat Valenciana alargou a lista a mais 15 municípios (resolução de 19 de novembro).
3. Os municípios da zona zero são retirados do relatório Dados económicos das empresas industriais, de construção e de serviços dos 68 municípios mais afetados pela DANA, da Câmara de Comércio de Valência, publicado a 6 de novembro. Os 15 municípios da zona zero e o seu número de habitantes (entre parêntesis) são os seguintes: Alaquàs (29.825), Albal (17.024), Aldaia (33.376), Alfafar (21.879), Algemesí (27.438), Benetússer (15.879), Beniparrell (2.074), Catarroja (29.316), Chiva (16.750), Llocnou de la Corona (124), Massanassa (10.146), Paiporta (27.184), Picanya (11.760), Sedaví (10.637) e Utiel (11.632).
4. Esta estimativa inclui 34 municípios da província de Almería incluídos no Real Decreto Lei 7/2024.

A indústria também tem um peso elevado na área afetada pela DANA. Mais especificamente, a zona representa 2,7% das empresas industriais e 3,6% do emprego na indústria em Espanha, em comparação com 2% do total das empresas e 1,9% do emprego total. As inundações atingiram zonas industriais e centros logísticos, muitos deles ligados à atividade de exportação marítima: os dados diários sobre a atividade portuária mostram uma queda acentuada das exportações do porto de Valência na sequência da DANA (-30% em termos anuais na primeira semana e -47% na segunda semana), embora os últimos dados mostrem uma normalização dos fluxos comerciais (-5% em termos anuais nos sete dias até 24 de novembro).

O comércio retalhista também foi gravemente afetado. Estima-se que, segundo a Câmara de Comércio de Valência,⁵ mais de 5.000 empresas poderiam ter sofrido danos diretos, 67,6% dos quais teriam sofrido danos graves. Paralelamente, as zonas afetadas albergam cerca de 21.000 estabelecimentos de serviços (hotéis, cabeleireiros, academias, clínicas, oficinas, etc.), 42% dos quais terão sofrido danos graves.

Os dados internos do CaixaBank sobre os pagamentos com cartão nos terminais POS da zona afetada permitem avaliar o alcance e a intensidade do impacto inicial no comércio, bem como acompanhar em tempo real o grau de recuperação das zonas em função do grau de impacto. Deste modo, na primeira semana após o DANA, mais de 90% dos comércios situados na zona zero não puderam abrir as suas portas, com a consequente diminuição do volume de negócios (-83% em relação ao ano anterior).⁶ Nos restantes concelhos afetados, mas fora do zona zero, o impacto foi significativo, mas de menor intensidade: 30% das lojas não tiveram qualquer atividade durante a primeira semana, mas rapidamente evoluíram de forma muito semelhante ao resto dos municípios não afetados, e o seu volume de negócios praticamente não diminuiu (-2% em termos anuais na primeira semana), possivelmente devido a um efeito de substituição das lojas da zona que foram afetadas.

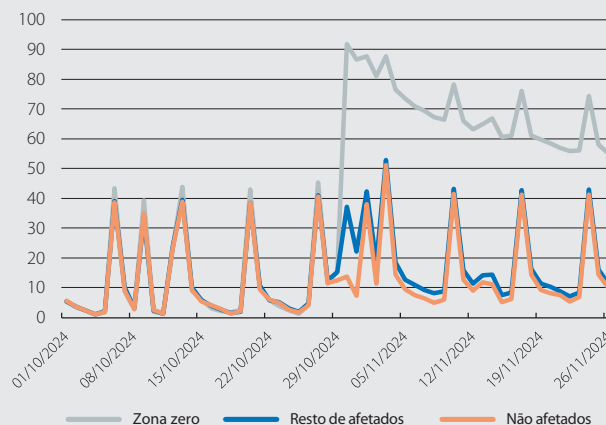
Em contrapartida, a recuperação do comércio na zona zero é muito lenta: na semana de 20 a 26 de novembro,⁷ as despesas presenciais com cartões espanhóis continuaram a ser 60% inferiores às da mesma semana do ano passado. Numa análise por categoria de despesa, o comércio a retalho (têxteis, mobiliário, eletrodomésticos, etc.) quase não recuperou (-85% em termos homólogos e 76% das empresas

5. Ver o Relatório de avaliação provisória dos danos causados à atividade comercial retalhista nos municípios afetados pela DANA, da Câmara de Comércio de Valência, de 12 de novembro.

6. Calculamos o número de lojas fechadas a partir do número de lojas sem atividade nos respetivos POS.

7. Última semana com dados disponíveis no momento da redação. O Monitor do Consumo BPI Research contém atualizações semanais destes dados que podem ser consultadas no nosso site.

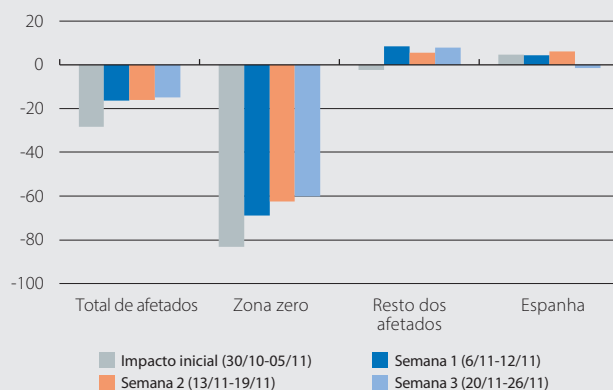
Lojas inativas na província de Valência, devido à zona afetada pela DANA (% sobre o total) *



Notas: * Lojas sem atividade no seu POS no dia selecionado. Os picos de inatividade antes da DANA correspondem a domingos e outros feriados.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

Despesas com cartões das famílias na área afetada

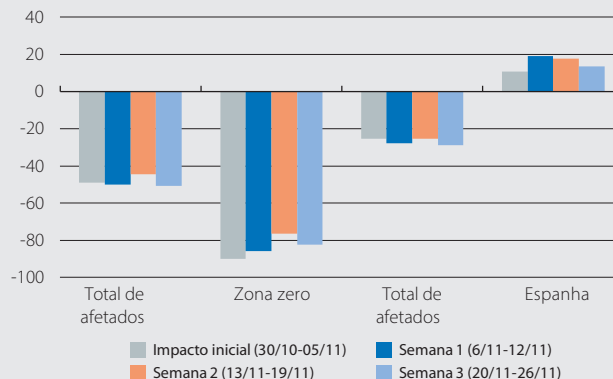
Varição em relação aos mesmos dias do ano anterior (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

Despesas presenciais com cartões feitas por estrangeiros na província de Valência, por zona afetada pela DANA

Varição em relação aos mesmos dias do ano anterior (%)*



Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

comerciais inativas). O setor do lazer e da hotelaria regista uma ligeira melhoria em relação à primeira semana após o DANA, mas o impacto é ainda muito significativo (-51% do volume de negócios em termos homólogos e 61% das lojas inativas). Já os produtos básicos (mercearias e farmácias) apresentam um melhor desempenho: -42% em termos de volume de negócios e 45% de lojas inativas na semana de 20-26 de novembro, contra -71% em termos de volume de negócios e 80% de lojas inativas na primeira semana. A destruição total de muitas instalações no rés do chão significa que uma percentagem destas empresas, difícil de quantificar, será forçada a encerrar definitivamente.

Por outro lado, as despesas com cartões estrangeiros permitem-nos aproximar o grau em que o setor do turismo foi afetado.⁸ Na primeira semana após a DANA, os gastos por estrangeiros caíram para zero (-90% em termos homólogos) e o grau de recuperação é muito limitado (-82% em termos homólogos na semana de 20-26 de novembro). As despesas internacionais no resto dos municípios afetados diminuíram menos na primeira semana (-25% em relação ao ano anterior), mas não deram sinais de melhoria (-29% na semana de 20 a 26 de novembro), um valor que contrasta com o aumento das despesas turísticas internacionais no conjunto de Espanha (14% em relação ao ano anterior) e que pode ser atribuído ao impacto das inundações nas infraestruturas necessárias para o transporte de turistas e ao efeito negativo das notícias da catástrofe sobre os potenciais visitantes. No entanto, o impacto nas infraestruturas turísticas e na indústria hoteleira foi limitado, o que deverá permitir a recuperação do setor nas próximas semanas.

Impacto macroeconómico da DANA

Consideramos que a devastação da DANA poderia subtrair entre 1 e 2 décimos p. p. ao PIB espanhol no 4T 2024, uma estimativa sujeita a um elevado grau de incerteza. Pressupõe-se um elevado grau de impacto no setor primário, um impacto moderado na indústria e um impacto mais suave no comércio (efeito de substituição) nos últimos dois meses do ano. Os trabalhos iniciais de limpeza e reconstrução moderarão o impacto na atividade económica.

No que respeita à estimativa para 2025, a evidência empírica sobre o impacto das catástrofes naturais no PIB revela geralmente que este é limitado e transitório, embora o impacto negativo continue a dominar um ano mais tarde.⁹ Em qualquer caso, as estimativas estão sujeitas a um

elevado grau de incerteza e dependerão, em grande medida, da magnitude do esforço de investimento na reconstrução e substituição do capital destruído, bem como das medidas de apoio que forem implementadas. Para o efeito, o Governo aprovou medidas que ascendem a 16.600 milhões de euros em ajudas, garantias e investimentos (1,1% do PIB). A incidência deste pacote no défice público em 2024 deverá ser irrelevante, uma vez que a maior parte se concretizará em 2025 e, além disso, 5.000 milhões são garantias geridas pelo ICO. Calculamos que a distribuição desta ajuda, bem como os investimentos para a reconstrução, poderão contribuir para um impacto positivo no PIB espanhol em 2025 entre 1 e 3 décimos de ponto percentual (já sem os efeitos perturbadores que poderão persistir nos próximos trimestres).

Ao longo das próximas semanas, continuaremos a monitorizar os gastos com cartões na província de Valência, a fim de acompanhar em tempo real a evolução do consumo e o grau de reabertura do comércio na zona afetada.

O aquecimento global significa que se espera que os fenómenos meteorológicos extremos se tornem mais frequentes e mais intensos. Os estragos causados pela DANA em Valência devem fazer-nos refletir sobre a necessidade de investir na mitigação e adaptação às alterações climáticas em regiões particularmente vulneráveis.

8. Conforme dados internos do CaixaBank, o gasto turístico internacional nos municípios mais afetados pela DANA (zona zero) representa 7,3% do gasto turístico internacional da província (33% das despesas são efetuadas na cidade de Valência). O peso das despesas dos turistas internacionais e nacionais na província divide-se quase por igual.

9. Com base em dois exercícios econométricos diferentes, assentes em dados históricos sobre catástrofes naturais e no furacão Katrina, o Banco de Espanha estima um impacto negativo de 0,2 p.p. no PIB, que não aumenta um ano mais tarde.

A importância do intercâmbio de bens entre Espanha e os EUA

Após a vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas, a política comercial restritiva por ele prevista poderá incluir um aumento significativo dos direitos aduaneiros, o que teria um efeito negativo significativo na Europa, dado que os direitos aduaneiros atuais sobre as importações europeias são muito baixos. Relativamente a Espanha, o impacto que esta medida poderá ter é analisado no Focus «Impacto do aumento das tarifas nas exportações espanholas para os EUA : que setores poderão ser mais afetados», incluído neste relatório, enquanto neste artigo nos centramos no papel desempenhado pela economia dos EUA nas relações comerciais de Espanha. Podemos afirmar que, de um modo geral, embora a Espanha seja um parceiro comercial relevante,¹ a sua exposição aos EUA é relativamente baixa, embora exista um elevado grau de heterogeneidade entre setores.

Quanto às exportações, os EUA são o sexto destino dos produtos espanhóis – o segundo país extracomunitário depois do Reino Unido – com 18.700 milhões de euros em 2024 (dados acumulados para os 12 meses até setembro), o que representa 4,9% do total das vendas de produtos espanhóis no estrangeiro. Este é um valor que tem vindo a crescer nos últimos anos, passando de 4,5% no período pré-pandémico (média 2014-2019), embora esteja longe do peso de Itália (10,7%), Alemanha (9,9%) ou França (7,3%). As exportações espanholas para os EUA representam, em termos de PIB, cerca de 1,3%, muito abaixo da média da Zona Euro (3,1%) ou de países como a Alemanha e a França (3,8% e 1,6%, respetivamente).

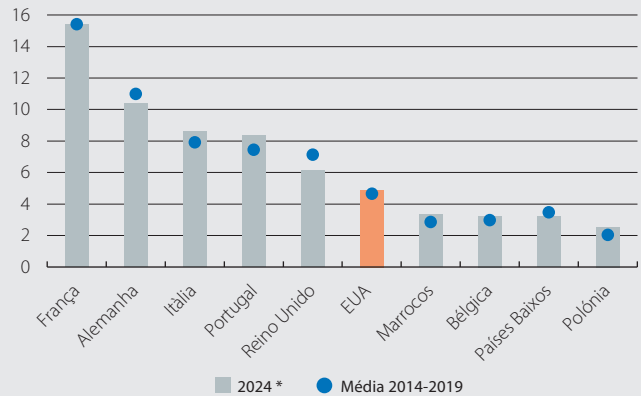
Numa análise por grupos de produtos, os produtos mais exportados são os bens de equipamento – principalmente máquinas industriais e aparelhos elétricos – e os bens semitransformados – basicamente produtos químicos –, que representam quase 60,0% do total; a uma certa distância estão os géneros alimentícios (quase 18,0%), com especial protagonismo dos óleos e gorduras.

Embora o peso do total das exportações para os EUA não pareça ser muito elevado, se analisarmos o papel do mercado dos EUA de acordo com os produtos exportados, podemos observar algumas diferenças. Por conseguinte, há bens em que a dependência do mercado dos EUA é mais intensa; por exemplo, 7,5% das exportações de bens de equipamento e 5,6% das exportações de bens semitransformados têm como destino os EUA, destacando-se no primeiro caso os motores (17,6%) e os materiais de

1. Considerando o comércio total (exportações e importações), os EUA são o sexto maior parceiro comercial de Espanha e o segundo maior parceiro comercial fora da UE, apenas atrás da China.

Espanha: principais destinos das exportações de bens

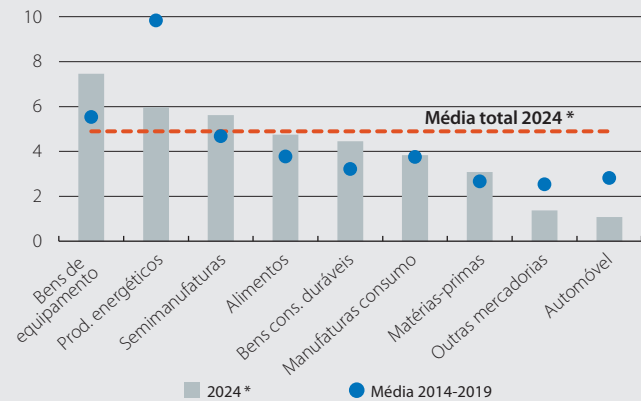
(% sobre o total)



Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

Espanha: exportações de bens para os EUA por grupo de produtos

(% das exportações totais de cada produto)



Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

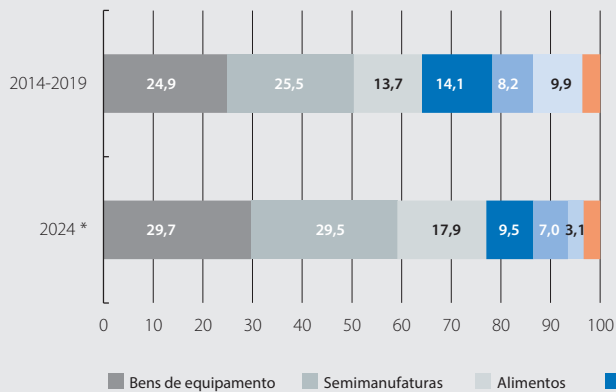
construção (13,5%). Nos géneros alimentícios, embora globalmente estejam abaixo da média (4,7% das suas vendas para os EUA), destacam-se os óleos e gorduras, com 14,0%.

Examinando a evolução mais recente das exportações para os EUA, verifica-se que estas interromperam a forte trajetória expansionista iniciada após a pandemia e acumulam dois anos de quedas, de 0,3% em 2023 e de 1,2% em termos homólogos em janeiro-setembro deste ano. De qualquer forma, em comparação com o período 2014-2019, em 2024 (dados atualizados até setembro) crescem 55,0%, acima dos 43,9% registados para o total das exportações.

O terceiro gráfico mostra a contribuição de diferentes grupos de produtos para o crescimento das exportações para

Espanha: exportações por grupo de produtos para os EUA

Peso sobre o total (%)



Nota: * Acumulado de 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

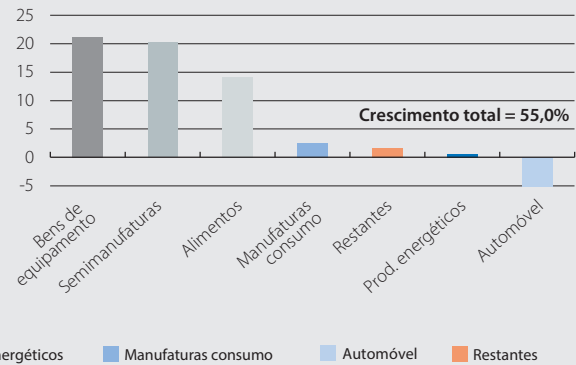
os EUA entre 2014-2019 e 2024 (dados acumulados até setembro). A quase totalidade do crescimento verificado neste período é explicada pelas principais rubricas (bens de equipamento, bens semitransformados e produtos alimentares) que, conseqüentemente, aumentaram o seu peso no total. Em termos mais desagregados, destacam-se os óleos e gorduras e, sobretudo, os produtos químicos, que contribuíram com 6,3 e 12,9 pontos, respetivamente, para o crescimento (ou seja, ambos representam 35% do crescimento total). Em contrapartida, as únicas exportações que contribuíram negativamente foram as do setor automóvel, que viram a sua quota cair consideravelmente para 3,1%, menos de um terço do que era em 2014-2019.

Quanto às importações provenientes dos EUA, ascenderam a 28.380 milhões de euros em 2024 (dados anualizados até setembro), 6,7% do total, o que faz deste país o nosso quinto fornecedor – o segundo fora da UE, depois da China –; esta percentagem registou um aumento relativamente forte nos últimos anos, passando de 4,5% em 2014-2019. A Espanha compra principalmente produtos energéticos aos EUA (35,2% do total), bens semitransformados (29,2%), especialmente produtos químicos, e bens de equipamento (21,4%), especialmente equipamento de transporte e motores.

Importa destacar as importações de energia, que, após o início da guerra na Ucrânia, dispararam, impulsionadas pela compra de gás natural liquefeito (GNL).² A este respeito, a Espanha compra atualmente um sexto do total das importações de energia dos EUA – quando antes da pandemia o peso era de 3,5% – e 8,6% dos produtos

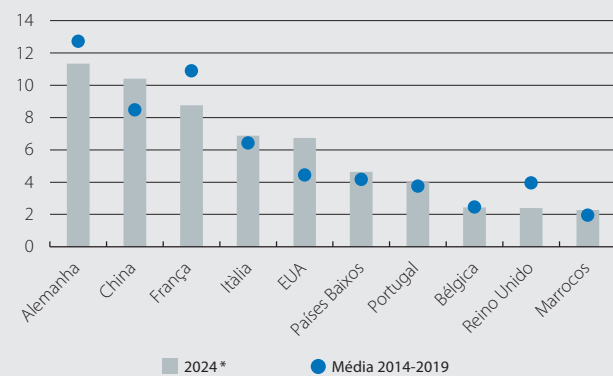
2. Numa altura em que as circunstâncias tornaram necessário reduzir a dependência energética da Rússia, e aproveitando o facto de Espanha ser o país da UE com maior capacidade de regaseificação (7 centrais), as importações de GNL dos EUA passaram de pouco mais de 1 milhão de toneladas (273 milhões de euros) na média 2014-2019 para 4,2 milhões de toneladas (2.017 milhões de euros) em 2024 (dados anualizados até setembro), atingindo um máximo de 8,43 milhões de toneladas e 8.905 milhões de euros em 2022.

Contribuição para o crescimento 2024* em relação à média 2014-2019 (p. p.)



Espanha: principais origens das importações de mercadorias

(% sobre o total)

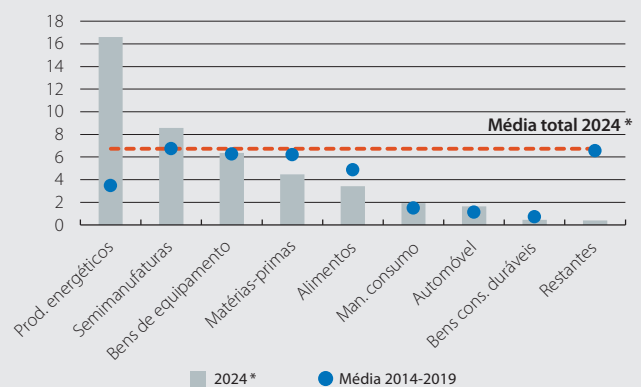


Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

Espanha: importações de mercadorias dos EUA por grupo de produtos

(% das importações totais de cada produto)

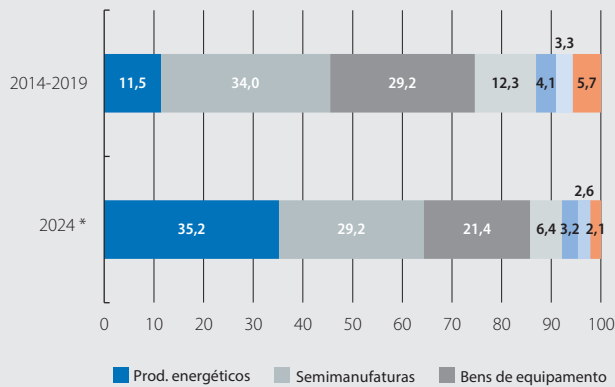


Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

Espanha: importações por grupo de produtos dos EUA

Peso sobre o total (%)



Nota: * Acumulado de 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

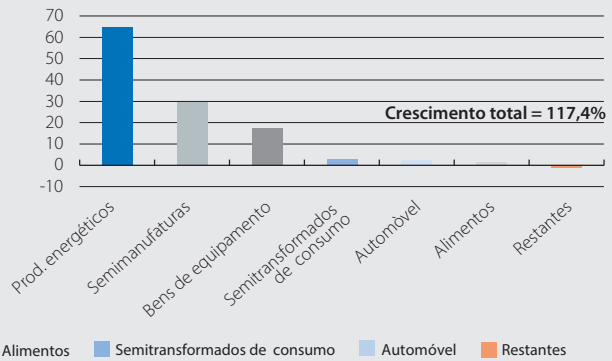
semitransformados, especialmente produtos químicos (11,5%). Entre os bens de equipamento, onde o peso das compras aos EUA é semelhante à média (6,4%), destacam-se o equipamento de precisão (11,4%), o equipamento de transporte (14,5%) e, sobretudo, os motores (44,3%).

As importações dos EUA seguiram, nos últimos anos, um padrão semelhante ao das exportações: uma queda acentuada em 2023 (-16,3%) seguida de uma ligeira recuperação este ano (0,5% em termos homólogos em janeiro-setembro), que não compensou o crescimento extraordinário em 2021-2022, de modo que, com dados acumulados para os 12 meses até setembro de 2024, eles mais do que duplicam a média 2014-2019 (excedendo-a em 117,4%, em comparação com 43,9% para o total das importações).

Mais de metade do crescimento acumulado das importações entre 2014-2019 e 2024 é assegurado pela componente energética, que triplicou o seu peso no total, atingindo 35,2% (é o único grupo a aumentar a sua quota). A indústria semitranformadora e os bens de equipamento estão muito atrás: os primeiros incluem os produtos químicos, que representam cerca de 25% do crescimento total das importações.

Finalmente, o comércio com os EUA apresenta tradicionalmente um saldo deficitário para a Espanha, que nos últimos anos se alargou consideravelmente, condicionado pelo saldo energético. Por conseguinte, o défice em 2024 (9.644 milhões de euros, dos quais 8.212 milhões provenientes da energia) é 10 vezes superior à média de 2014-2019 (972 milhões) e o segundo maior do país, apenas ultrapassado, de longe, pelo défice com a China (36.287 milhões).

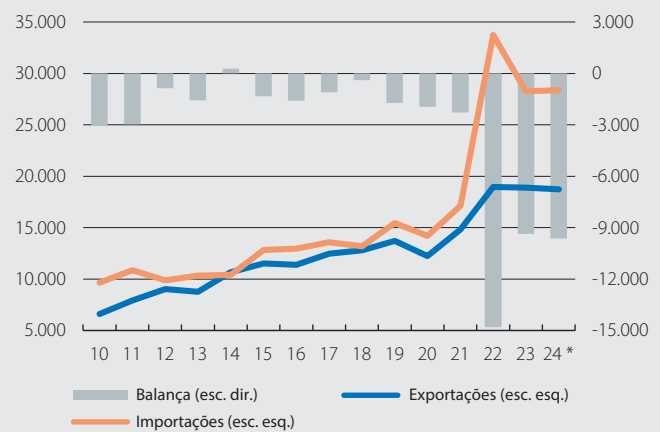
Contribuição para o crescimento 2024* em relação à média 2014-2019 (p. p.)



Espanha: trocas comerciais com os EUA

(Milhões de euros)

(Milhões de euros)

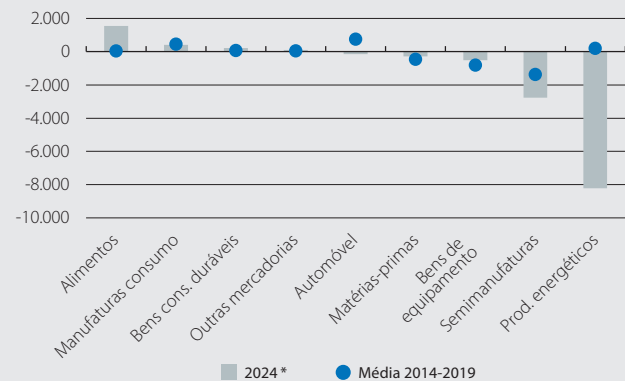


Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

Espanha: balança comercial com os EUA por grupo de produtos

(Milhões de euros)



Nota: * Dados acumulados para os 12 meses até setembro.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DataComex.

Impacto do aumento dos direitos aduaneiros nas exportações espanholas para os EUA: quais são os setores que poderão ser mais afetados?

As exportações de bens para os EUA em Espanha representaram 4,9% do total das exportações em 2023, ou seja, 1,25% do PIB. Como foi referido no Focus anterior, a exposição da Espanha aos EUA é relativamente baixa, embora exista uma heterogeneidade substancial entre os setores.

Os direitos aduaneiros atualmente aplicados pelos EUA às exportações espanholas variam consideravelmente em função do produto. Em Espanha, as tarifas *ad valorem*¹ aplicadas correspondem ao regime da nação mais favorecida (*most favored nation*), a tarifa geral não discriminatória dos EUA, desde que o produto não esteja sujeito a restrições especiais. Recentemente, um exemplo seria o dos direitos aduaneiros impostos pelos EUA a certos produtos agroalimentares espanhóis entre outubro de 2019 e março de 2021, em resultado do litígio sobre os auxílios estatais no setor da aeronáutica.²

Para medir o impacto de um aumento para 10% das tarifas *ad valorem* proposto pela nova Administração Trump, é essencial considerar dois aspetos fundamentais: o nível inicial de cada direito e a importância do mercado dos EUA para as exportações de cada produto. Deste modo, para cada produto (classificação de 6 dígitos do HS), calculamos o impacto do aumento da tarifa do nível atual para 10%,³ tendo em conta o valor das exportações de cada produto. Mais adiante, agregamos o resultado por categorias de negociações comerciais multilaterais da OMC.

Tal como indica a tabela, os setores com elevada exposição a aumentos tarifários (maiores exportações para os EUA e tarifas atuais inferiores a 10%) são: produção de bens de capital (máquinas mecânicas, de escritório e informáticas, máquinas elétricas e equipamento eletrónico), minerais e metais, e produtos químicos. Estes setores

As exportações espanholas de mercadorias para os EUA e o impacto estimado de um aumento dos direitos aduaneiros para 10% e 20%

	Exportações totais		Exportações para os EUA			Direitos aduaneiros atuais (ponderados em função do valor das exportações)	Impacto tarifa de 10% (M€)	Impacto tarifa de 20% (M€)
	(M€)	(% total)	(M€)	(% total)	(% Espanha)			
Máquinas e equipamentos mecânicos, de escritório e informáticos	26.619	6,9	2.728	14,4	10,2	0,8	251	523
Minerais e metais	51.429	13,4	2.978	15,8	5,8	2,4	226	523
Produtos químicos	63.701	16,6	2.678	14,2	4,2	1,9	217	485
Máquinas e aparelhos elétricos e equipamentos eletrónicos	21.503	5,6	1.715	9,1	8,0	0,6	162	333
Material de transporte	69.030	18,0	1.583	8,4	2,3	10,7	85	179
Sementes oleaginosas, gorduras e óleos	7.221	1,9	824	4,4	11,4	0,5	79	160
Outras indústrias	13.031	3,4	718	3,8	5,5	1,1	64	136
Petróleo	19.734	5,1	2.015	10,7	10,2	7,0	61	263
Madeira, papel, móveis	11.387	3,0	508	2,7	4,5	0,9	46	97
Outros	100.034	26,1	3.157	16,7	3,2	–	198	481
Total	383.689	100	18.904	100	4,9	3,1	1.388	3.181
(% do PIB)	25,6		1,3				0,09	0,21

Notas: Os dados dos direitos aduaneiros são da OMC e referem-se aos direitos efetivos da NMF. Os dados de exportação são da Datacomex (Alfândega). A análise é efetuada com os produtos a seis dígitos. Na tabela, são agregados de acordo com as categorias NCM, tal como definidas pela OMC de acordo com o Harmonized Commodity Description and Coding System (HS).

Fonte: BPI Research, com base nos dados da OMC e da Datacomex para 2023.

1. Direitos aduaneiros em percentagem do preço do produto.

2. A medida afetou 33 produtos agroalimentares e aeronaves. O valor das exportações para os EUA destes produtos em 2019 foi de 953 milhões de euros em 2019 (6,9% do total das exportações para os EUA). Contrariamente ao que seria expetável, entre 2019 e 2021, as exportações destes produtos para os EUA aumentaram mais do que as exportações para outros países (15,3% para os EUA vs. 3,3% para outros destinos). Os maiores aumentos registaram-se no azeite, no vinho e nas bebidas espirituosas, nos aviões e nas conservas de marisco. Por outro lado, as azeitonas de mesa, os citrinos, a carne de porco e alguns queijos foram penalizados.

3. Caso a tarifa atual seja superior a 10%, o valor atual é mantido.

combinam baixos níveis tarifários iniciais com uma maior exposição relativa ao mercado dos EUA, o que amplifica o impacto de qualquer aumento tarifário. O material de transporte, por outro lado, será menos afetado, uma vez que as tarifas atuais, em média, já ultrapassam os 10%, mas estimamos um ligeiro impacto positivo, porque, atualmente, dentro desta categoria, alguns produtos têm uma tarifa inferior a 10%.

No conjunto, o impacto direto estimado do aumento de 10% dos direitos aduaneiros ascenderia a cerca de 1.388 milhões de euros, o que equivale a 0,1% do PIB. Num cenário de aumento dos direitos aduaneiros de 20%, o impacto atingiria 3.181 milhões de euros, ou seja, 0,2% do PIB. Note-se que estas estimativas apenas têm em conta as exportações diretas de Espanha para os EUA. Há outros canais que tornariam o impacto final maior, em particular o impacto indireto do valor acrescentado pela Espanha às exportações de outros países para os EUA. As exportações de produtos alemães para os EUA, por exemplo, têm um certo conteúdo de valor acrescentado produzido em Espanha que seria afetado. Contrariamente, o impacto total final poderia ser atenuado por uma depreciação do euro em relação ao dólar americano, uma repercussão imperfeita dos direitos aduaneiros nos preços de exportação da UE e uma substituição parcial do comércio para países terceiros.

Por último, é de notar que um aumento homogéneo dos direitos aduaneiros sobre todos os países que exportam para os EUA não seria tão prejudicial para a Espanha em comparação, por exemplo, com um cenário de direitos aduaneiros mais cirurgicos, visto que os preços relativos em relação aos rivais comerciais não se alterariam substancialmente.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2022	2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	09/24	10/24	11/24
Indústria									
Índice de produção industrial	2,0	-1,4	-1,3	-0,5	0,3	0,6	1,1	1,9	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-0,8	-6,5	-7,9	-5,1	-5,5	-3,0	-0,8	-8,0	-5,2
PMI das indústrias (valor)	51,0	48,0	45,9	50,7	52,8	51,5	53,0	54,5	53,1
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	0,6	0,5	0,5	6,2	14,0	17,0	17,0	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	14,8	-10,2	-10,2	-11,0	-10,0	-1,1	-1,1	...	...
Preço da habitação	7,4	4,0	4,2	6,3	7,8	8,1	...	...	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	129,8	18,9	18,9	15,8	14,3	12,3	12,3	11,9	...
PMI dos serviços (valor)	52,5	53,6	51,2	54,3	56,6	55,2	57,0	54,9	53,1
Consumo									
Vendas a retalho ¹	2,3	2,5	2,8	1,1	0,5	2,6	4,2	3,5	...
Matrículas de automóveis	-3,0	18,5	11,9	4,2	9,6	1,1	6,3	7,2	6,4
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-26,5	-19,2	-19,1	-17,2	-14,4	-13,6	-12,3	...	...
Mercado de trabalho									
População empregada ²	3,6	3,1	3,6	3,0	2,0	1,8	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	13,0	12,2	11,8	12,3	11,3	11,2	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ³	3,9	2,7	2,6	2,6	2,4	2,3	2,3	2,5	2,4
PIB	6,2	2,7	2,3	2,6	3,2	3,4	-	-	-

Preços

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

	2022	2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	09/24	10/24	11/24
Inflação global	8,4	3,5	3,3	3,1	3,5	2,2	1,5	1,8	2,4
Inflação subjacente	5,2	6,0	4,5	3,5	3,0	2,6	2,4	2,5	2,4

Setor externo

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

	2022	2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	09/24	10/24	11/24
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	22,9	-1,4	-1,4	-6,9	-4,9	-1,8	-1,8	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	33,4	-7,2	-7,2	-9,8	-7,1	-3,1	-3,1	...	...
Saldo corrente	4,8	39,8	39,8	41,2	45,3	49,3	49,3	...	...
Bens e serviços	12,1	58,8	58,8	60,5	65,4	69,8	69,8	...	...
Rendimentos primários e secundários	-7,3	-19,1	-19,1	-19,2	-20,2	-20,5	-20,5	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	17,5	56,0	56,0	56,0	61,4	65,4	65,4	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros⁴

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

	2022	2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	09/24	10/24	11/24
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	3,1	0,3	0,3	3,3	5,2	4,3	4,3	4,7	...
À vista e poupança	3,6	-7,4	-7,4	-5,2	-1,9	-1,6	-1,6	-0,4	...
A prazo e com pré-aviso	-3,0	100,5	100,5	96,7	68,0	47,5	47,5	39,2	...
Depósitos das Adm. Públicas ⁵	-0,8	0,5	0,5	-4,6	-4,1	14,8	14,8	17,0	...
TOTAL	2,8	0,3	0,3	2,7	4,5	5,1	5,1	5,7	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-0,4	-3,4	-3,4	-2,6	-1,3	-0,3	-0,3	0,1	...
Empresas não financeiras	-0,7	-4,7	-4,7	-3,6	-1,8	-0,6	-0,6	-0,1	...
Famílias - habitações	-0,2	-3,2	-3,2	-2,5	-1,5	-0,7	-0,7	-0,3	...
Famílias - outros fins	0,0	-0,5	-0,5	-0,1	0,7	1,2	1,2	1,9	...
Administrações Públicas	0,6	-3,5	-3,5	-4,8	-2,7	-5,4	-5,4	-2,4	...
TOTAL	-0,3	-3,4	-3,4	-2,7	-1,4	-0,7	-0,7	0,0	...
Taxa de incumprimento (%)⁶	3,5	3,5	3,5	3,6	3,4	...	...	...	...

Notas: 1. Sem estações de serviço e esvaziado. 2. Estimativa EPA. 3. Dados médios mensais. 4. Dados agregados do setor bancário espanhol e residentes em Espanha. 5. Depósitos públicos, excluindo acordos de recompra. 6. Dados de fim de 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, S&P Global PMI, Comissão Europeia, Departamento de Alfândegas e Impostos Especiais espanhol e Banco de Espanha.