

A economia espanhola enfrenta com dinamismo a reta final de 2025

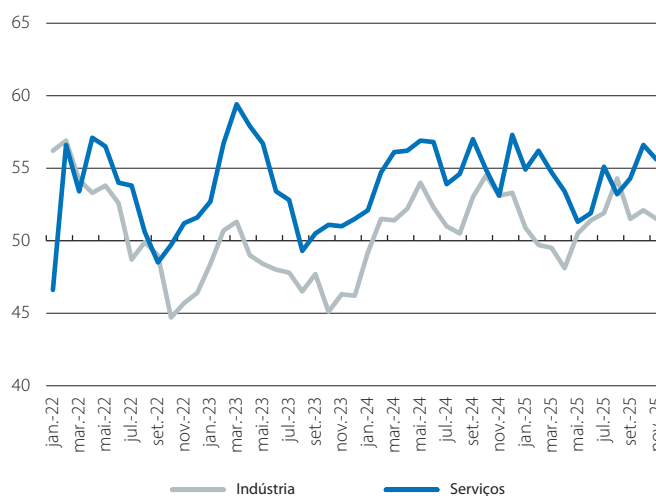
Em novembro, os indicadores de atividade apontam para um 4T muito positivo. O consumo privado mantém-se dinâmico, apoiado pela recuperação gradual do rendimento disponível real das famílias e por taxas de juro mais baixas. Simultaneamente, os indicadores da atividade empresarial são robustos e o mercado de trabalho continua a criar emprego. Neste contexto, prevê-se um final de ano melhor do que o previsto. Especificamente, o indicador de consumo do Caixabank Research mostra que os gastos com cartões espanhóis nas três primeiras semanas de novembro aumentaram 6,9% em termos homólogos, muito acima dos 3,2% registados no 3T. Da mesma forma, o índice do comércio a retalho, deflacionado e corrigido de sazonalidade, manteve em outubro um notável aumento de 3,8% em termos homólogos. Em termos de oferta, o PMI para o setor da indústria transformadora situou-se em 51,5 em novembro, ligeiramente abaixo dos 52,1 do mês anterior e do 3T (52,6), mas ainda confortavelmente acima do limiar de crescimento do setor (50). De igual modo, o PMI dos serviços foi de 55,6, um valor elevado, ligeiramente inferior ao de outubro, mas superior ao do 3T (54,2).

Dados robustos sobre o mercado de trabalho no 4T. Durante o mês de novembro, tradicionalmente um mês de queda das inscrições devido ao declínio dos funcionários do setor da hotelaria e restauração, o mercado de trabalho mostrou um bom desempenho: as inscrições na Segurança Social diminuíram 14.358 pessoas em relação a outubro (-0,07%), menos do que em anos anteriores, e em termos corrigidos de sazonalidade aumentaram 44.734 pessoas. Dessa forma, entre outubro e novembro, as inscrições na Segurança Social aumentaram 0,6% em cadeia (corrigido de sazonalidade), mais uma décima de ponto percentual do que no trimestre anterior, o que aponta para uma melhoria no ritmo de criação de emprego. Esta tendência positiva prevê a criação de mais empregos em 2025 do que em 2024, o que é certamente significativo: as inscrições aumentaram em 474.846 trabalhadores nos primeiros 11 meses do ano vs. 462.276 de novembro de 2024. Como aspeto positivo, o desemprego registado diminuiu em 18.805 pessoas em relação a outubro, para 2,42 milhões.

A inflação estabiliza-se em níveis ainda um pouco elevados. A estimativa rápida do IPC global para novembro situou-se em 3,0%, 1 décima abaixo da de outubro, um sinal de estabilização após a tendência ascendente observada desde maio, quando a inflação foi de 2,0%. A ligeira descida foi mais modesta do que o previsto; os preços da eletricidade caíram menos do que o previsto em relação a outubro, enquanto os preços da alimentação e do lazer e cultura subiram. Por conseguinte, existem riscos ascendentes para as perspetivas de inflação devido a uma inércia maior do que a prevista na inflação ligada aos serviços, juntamente com a relutância dos preços da eletricidade em corrigir substancialmente.

Espanha: PMI

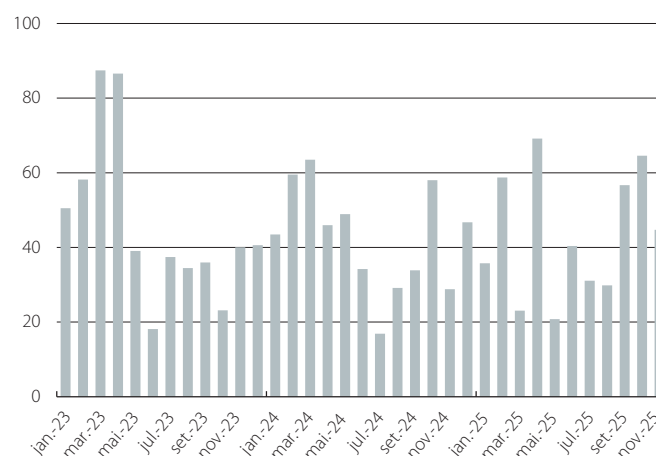
Nível



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

Espanha: inscritos na Segurança Social*

Variação mensal (milhares de pessoas)

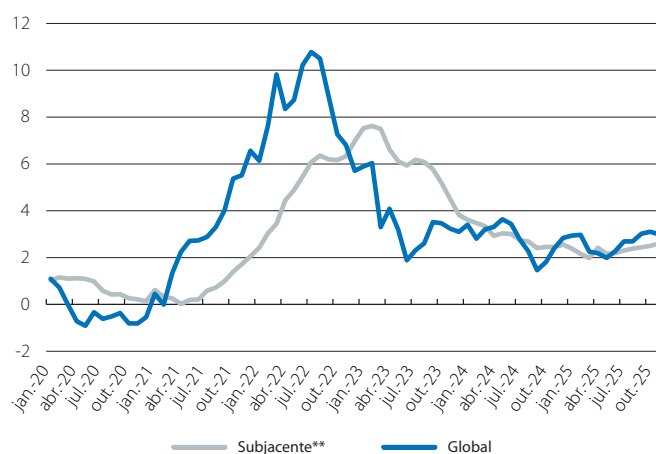


Nota: * Séries corrigidas de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base em dados do Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

Espanha: inflação*

Variação (%)



Notas: * Os dados de novembro são preliminares. ** A inflação subjacente exclui os produtos alimentares não processados e a energia.

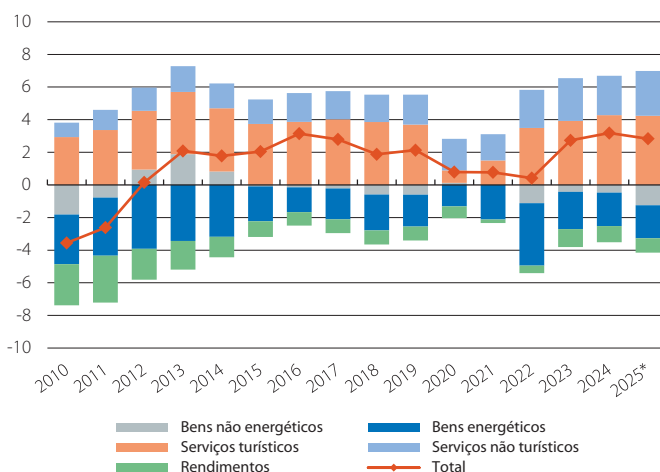
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Reduz-se o excedente da balança corrente devido ao forte dinamismo das importações. Em termos acumulados a 12 meses, o saldo da balança corrente até setembro registou um excedente de 2,8% do PIB, menos 0,3 p. p. do que no conjunto de 2024. O declínio deveu-se principalmente ao forte dinamismo das importações de bens não energéticos para abastecer a dinâmica da procura interna, que ultrapassou largamente as exportações. Tal efeito resultou num défice na balança de bens não energéticos de 1,2% do PIB, 7 décimas mais elevado do que no final de 2024. Em contrapartida, o défice energético registou uma ligeira melhoria para 2,0% do PIB, em comparação com 2,1% em 2024, com os preços a continuarem a cair (-15% em termos homólogos em 2025). No que respeita aos serviços, o setor dos serviços não turísticos é particularmente forte, com um excedente de 2,7% do PIB em comparação com 2,4% em 2024, com um aumento anual de 10% nas exportações. O turismo manteve o seu bom desempenho com um excedente de 4,2% do PIB, após o recorde de 4,3% registado no ano passado. Considerando por áreas geográficas, entre janeiro e setembro, registou-se uma quebra homóloga de 7,4% nas exportações de bens para os EUA, o que resultou num défice comercial de 10.785,6 milhões de euros face aos EUA.

Redução do défice público até ao 3T em comparação com o ano passado. Até setembro, o défice público consolidado (excluindo as administrações locais) caiu para 1,1% do PIB, em comparação com 1,5% no mesmo período de 2024, graças a fortes receitas públicas (+7,2% em termos homólogos) e a despesas mais contidas (+5,7%). Em termos nominais, o défice foi 23% inferior ao do ano anterior. As receitas fiscais cresceram 7,8%, impulsionadas pelos impostos diretos (+9,9%) e pelos impostos indiretos (+7,3%), enquanto as contribuições para a segurança social aumentaram 6,5%. Em termos de despesas, destaca-se o aumento das prestações sociais (+6,3%), enquanto as despesas com pessoal se mantiveram moderadas (+3,1%), na expectativa da aplicação retroativa, em dezembro, da revalorização acordada de 2,5%. Com estes desenvolvimentos, as perspetivas apontam para um défice próximo de 2,5% do PIB em 2025 (vs. 3,2% em 2024), melhor do que a nossa atual previsão de 2,7% baseada nos dados do primeiro semestre.

Os preços das casas continuam a subir. O valor de avaliação das habitações sem restrições aumentou 3,0% em cadeia e 12,1% em termos homólogos no 3T, uma aceleração face aos 10,4% registados no 2T e o maior aumento desde 2005. Esta recuperação reflete o desequilíbrio entre a oferta e a procura, embora, em termos reais, o preço esteja ainda 27% abaixo dos máximos de 2007. Neste contexto, as transações imobiliárias apresentam alguma volatilidade: depois de vários trimestres com aumentos superiores a 10%, o mês de agosto registou uma queda nas transações de 3,4% e o mês de setembro, uma ligeira subida de 3,8%, embora o volume se mantenha elevado com 707.800 transações no acumulado de 12 meses, o mais elevado desde 2007.

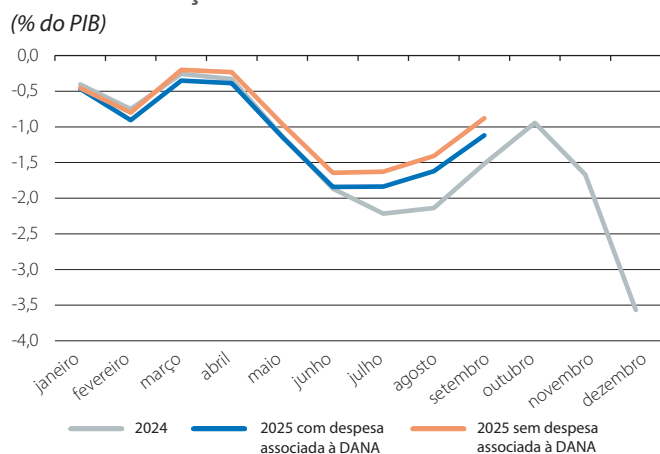
Espanha: balança corrente (% do PIB)



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 INE de Espanha.

Espanha: capacidade/necessidade de financiamento da Administração Pública (% do PIB)

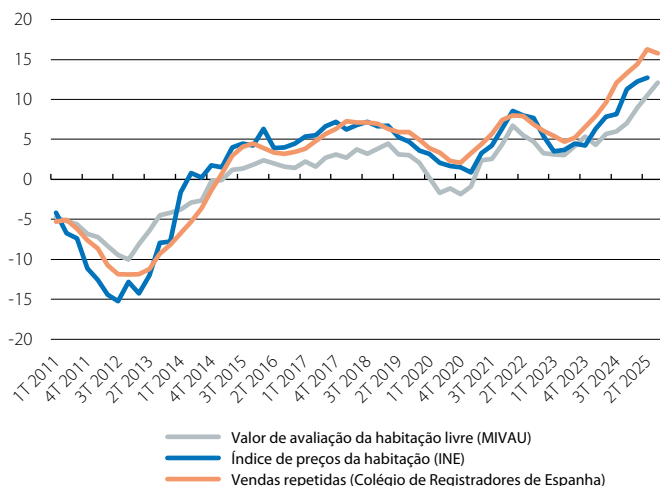


Nota: Dados consolidados e excluindo as Empresas Locais, uma vez que os dados relativos a estas ainda não foram publicados.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Intervenção Geral da Administração do Estado espanhol (IGAE).

Espanha: preço da habitação

Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE, MIVAU e Colegio de Registradores (Espanha).

Indicadores de atividade e emprego

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

	2023	2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	09/25	10/25	11/25
Indústria									
Índice de produção industrial	-1,6	0,4	1,3	-0,7	1,5	2,5	1,7	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-6,5	-4,9	-6,0	-5,4	-5,2	-4,9	-4,6	-4,6	-3,4
PMI das indústrias (valor)	48,0	52,2	53,6	50,0	50,0	52,6	51,5	52,1	51,5
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	0,5	16,7	16,7	20,1	14,8	7,9	7,9	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	-10,2	9,7	9,7	17,0	22,9	18,7	18,7	...	...
Preço da habitação	4,0	8,4	11,3	12,2	12,7	...	...	...	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	18,9	10,1	10,1	8,1	6,3	4,3	4,3	3,7	...
PMI dos serviços (valor)	53,6	55,3	55,1	55,3	52,2	54,2	54,3	56,6	55,6
Consumo									
Vendas a retalho ¹	2,5	1,8	2,9	3,4	5,1	4,5	4,1	3,8	...
Matrículas de automóveis	16,7	7,2	14,4	14,0	13,7	16,9	16,4	15,9	12,9
Indicador do sentimento económico (valor)	100,5	103,0	101,4	103,3	103,2	103,7	104,9	103,9	105,9
Mercado de trabalho									
População empregada ²	3,1	2,2	2,2	2,4	2,7	2,6	...	...	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	12,2	11,3	10,6	11,4	10,3	10,5	...	...	...
Inscritos na Segurança Social ³	2,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5
PIB	2,5	3,5	3,7	3,1	3,0	2,8	...	...	...

Preços

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

	2023	2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	09/25	10/25	11/25
Inflação global	3,5	2,8	2,4	2,7	2,2	2,8	3,0	3,1	3,0
Inflação subjacente	6,0	2,9	2,5	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,6

Setor externo

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

	2023	2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	09/25	10/25	11/25
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	0,2	0,2	3,3	2,0	0,8	0,8	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-7,2	0,1	0,1	4,2	4,1	4,6	4,6	...	...
Saldo corrente	40,9	50,7	50,7	47,8	49,1	47,0	47,0	...	...
Bens e serviços	57,5	66,3	66,3	63,5	64,3	61,7	61,7	...	...
Rendimentos primários e secundários	-16,5	-15,7	-15,7	-15,7	-15,2	-14,7	-14,7	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	57,8	68,7	68,7	66,6	68,1	66,1	66,1	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros⁴

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

	2023	2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	09/25	10/25	11/25
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	0,3	5,1	5,1	4,6	3,9	4,9	4,9	4,9	...
À ordem e poupança	-7,4	2,0	2,0	3,1	5,0	7,2	7,2	7,3	...
A prazo e com pré-aviso	100,5	23,5	23,5	12,6	-1,5	-6,6	-6,6	-6,1	...
Depósitos das Adm. Públicas ⁵	0,5	23,1	23,1	24,4	25,5	7,2	7,2	4,6	...
TOTAL	0,3	6,3	6,3	5,9	5,4	5,1	5,1	4,9	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-3,4	0,7	0,7	1,7	2,6	2,8	2,8	3,2	...
Empresas não financeiras	-4,7	0,4	0,4	1,6	2,5	2,3	2,3	3,0	...
Famílias - habitação	-3,2	0,3	0,3	1,4	2,3	2,9	2,9	3,0	...
Famílias - outros fins	-0,5	2,3	2,3	3,1	-261,4	3,7	3,7	4,3	...
Administrações Públicas	-3,5	-2,6	-2,6	-0,3	5,3	12,9	12,9	11,4	...
TOTAL	-3,4	0,5	0,5	1,6	2,7	3,4	3,4	3,7	...
Taxa de incumprimento (%)⁶	3,5	3,3	3,3	3,2	3,0	2,9	2,9	...	...

Notas: 1. Sem estações de serviço e deflacionado. 2. 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.