

Resiliência da economia espanhola no primeiro semestre de 2023, mas desafios para o segundo

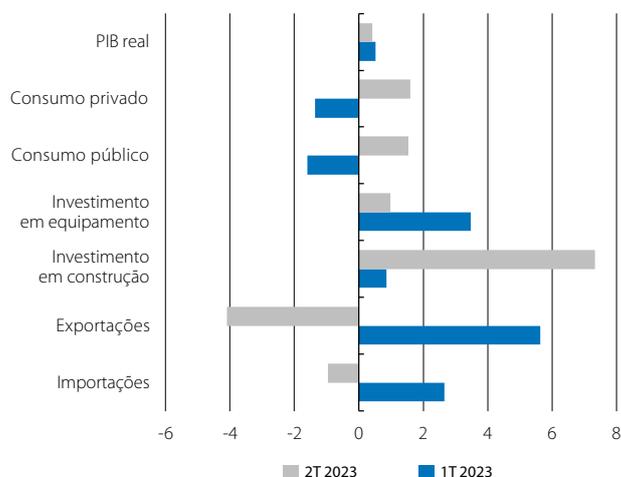
A previsão de crescimento da economia espanhola em 2023 foi revista em alta, com base na força da economia durante o primeiro semestre do ano. O PIB atingiu um ritmo de crescimento notável no 1S, com taxas de crescimento trimestrais de 0,5% e 0,4% no 1T e 2T, respetivamente. Em contraste, os primeiros indicadores disponíveis para o 3T, mostram o ritmo de crescimento a abrandar. Tal abrandamento corresponde a um ambiente em que o crescimento dos nossos principais parceiros comerciais está a abrandar, o sector do turismo tem moderado o seu ritmo de crescimento, visto que já recuperou os seus níveis de atividade pré-pandémicos, e devido ao impacto do endurecimento da política monetária. Globalmente, o impacto dos bons dados do primeiro semestre domina sobre o abrandamento que projetamos para o segundo semestre e leva-nos a rever em alta a previsão de crescimento do PIB para o conjunto de 2023 em 0,3 p.p. para 2,3%, embora não excluamos a possibilidade de rever em baixa esta previsão nos próximos meses se os indicadores continuarem a deteriorar-se.

O crescimento do PIB no 2T foi impulsionado pela procura interna. No 2T 2023, o PIB cresceu 0,4% em termos trimestrais (1,8% em termos anuais) graças ao bom desempenho da procura interna, visto que o consumo privado quebrou a tendência de contração e avançou uns notáveis 1,6% em termos trimestrais, impulsionado pela moderação das taxas de inflação. O investimento também registou um aumento notável de 4,6%, graças aos avanços no investimento em bens de capital (1,0% em termos trimestrais) e, sobretudo, na construção (7,3%). Na vertente externa, as exportações caíram mais acentuadamente do que as importações (-4,1% e -1,0% em termos trimestrais, respetivamente). O ajustamento das exportações resultou de uma forte contração das exportações de bens (-5,9%), enquanto as exportações de serviços turísticos cresceram 1,5%. Deste modo, em termos trimestrais, a procura interna contribuiu com 1,8 p.p. para o crescimento do PIB, enquanto a procura externa subtraiu 1,4 p.p.

Os primeiros indicadores disponíveis para o 3T apontam para um abrandamento do crescimento. Em agosto, o PMI para o sector da indústria transformadora deteriorou-se acentuadamente, devido a uma contração das encomendas em carteira, e situou-se em 46,5, 1,3 pontos abaixo da leitura de julho e muito abaixo do limiar de crescimento (50 pontos). Este valor sugere que o ritmo de contração da atividade industrial acelerou em relação aos meses anteriores. O PMI para o sector dos serviços também caiu significativamente, em 3,5 pontos, para 49,3, também em zona de contração da atividade. De igual modo, em agosto, as inscrições na Segurança Social, em termos corrigidos de sazonalidade, aumentaram cerca de 18 mil, um ritmo mais lento do que o crescimento médio mensal de cerca de 52 mil no 2T. Segundo os dados de julho e agosto, as inscrições na Segurança Social cresceram a uma taxa de 0,1% em relação à média do 2T, o que compara com um aumento trimestral de 1,4% no 2T.

Espanha: PIB e componentes da procura

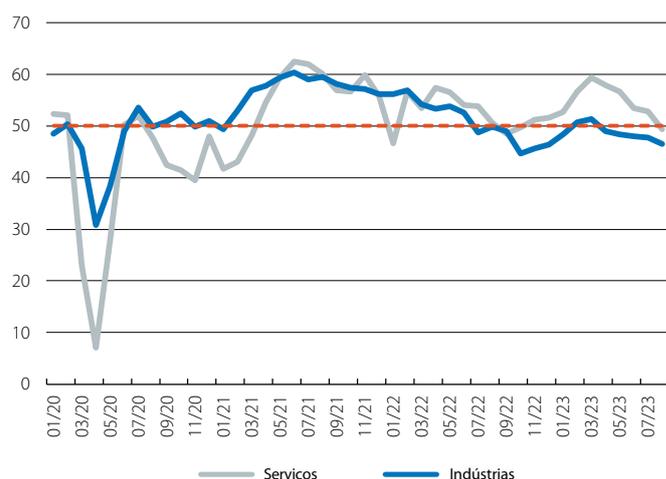
Varição Trimestral (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: PMI

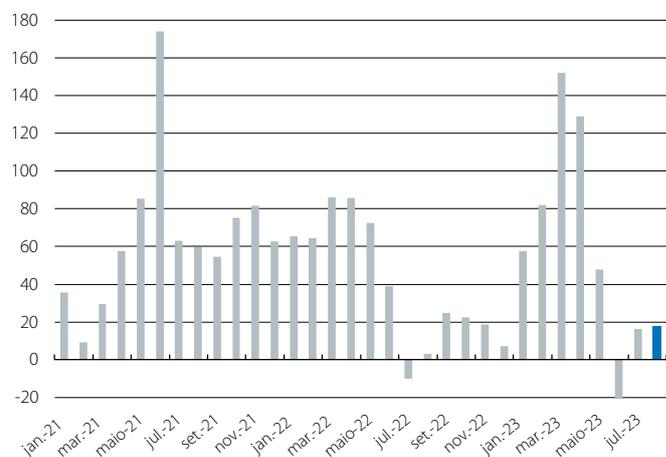
Nível



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

Espanha: inscritos na Segurança Social

Varição mensal (milhares) *



Nota: * Dados ajustados sazonalmente.

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

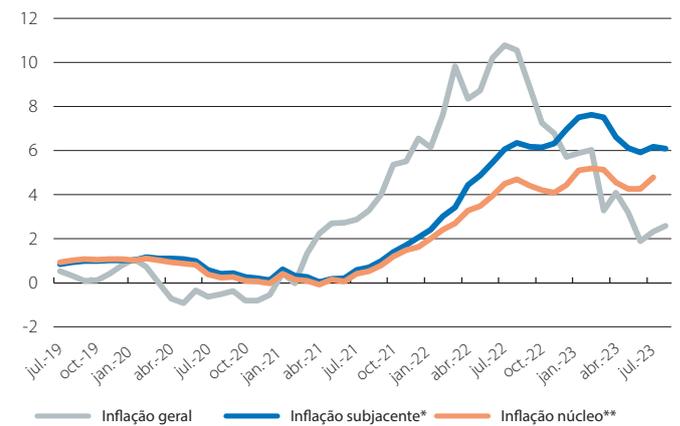
O mercado de trabalho espanhol registou excelentes resultados no 2T. A EPA indica que, no 2T de 2023, o emprego registou um aumento de 604.000 postos de trabalho, o maior aumento trimestral da série e muito superior ao habitual nesse trimestre (+377.000 em média em 2014-2019). Numa base corrigida de sazonalidade, o emprego cresceu 1,4% em termos trimestrais (1,2% no 1T), a taxa mais elevada desde o 3T 2021, quando terminou o estado de emergência de pandemia da COVID-19. O desemprego também desceu de 13,3% para 11,6%, o nível mais baixo desde 2008.

A inflação em Espanha aumenta em agosto devido ao aumento dos preços dos combustíveis. Segundo a estimativa provisória do INE, a inflação global subiu em agosto para 2,6% (2,3% em julho), enquanto a inflação subjacente (que exclui os produtos energéticos e os produtos alimentares não transformados) abrandou para 6,1% (6,2% em julho). O INE não publicou uma repartição por componente, mas observou que o aumento da inflação global foi principalmente impulsionado pelo aumento dos preços dos combustíveis. No mês de julho, mês para o qual está disponível a repartição por componentes, a inflação global situou-se em 2,3% (1,9% em junho). O aumento deveu-se a vários fatores. Em primeiro lugar, o aumento dos preços dos combustíveis, 1,7% em termos mensais, em comparação com os -2,1% observados um ano antes. Seguidamente, a inflação subjacente recuperou para 4,8% (4,3% em junho), impulsionada por uma descida mensal menor dos preços do vestuário e do calçado do que em julho de 2022 e por um aumento maior das férias organizadas do que há um ano. Depois, os produtos alimentares não transformados registaram uma forte recuperação, passando de 6,3% para 8,9%. É também de salientar que, no segundo semestre de 2023, os efeitos de base, que na primeira metade do ano contribuíram substancialmente para a descida da inflação, serão muito mais ténues ou até jogarão ligeiramente contra.

O saldo da balança corrente manteve uma boa tendência no primeiro semestre do ano e registou um excedente de 18.981 milhões de euros, um valor que contrasta com o défice acumulado nos primeiros seis meses de 2022 (-2.021 milhões de euros). Por um lado, o sector do turismo apresentou dados muito positivos, com um excedente de 27.426 milhões, um máximo histórico para o primeiro semestre do ano. Em contrapartida, o défice comercial moderou-se para 16,42 mil milhões (-31.963 milhões há um ano), graças à redução do défice energético para 16.705 milhões, contra 25.896 milhões no mesmo período de 2022, e à melhoria da balança dos bens não energéticos, que registou um excedente de 285 milhões, contra um défice de 6.069 milhões no ano passado.

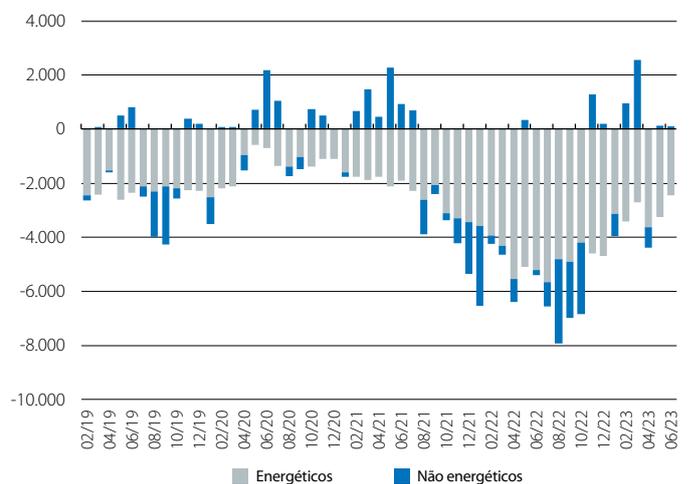
O crescimento das receitas fiscais regista um ritmo notável, mas mais lento do que em 2022. A receita fiscal consolidada (excluindo as autarquias locais) até maio cresceu 7,8% em termos homólogos, abaixo dos 12,0% registados no mesmo período de 2022. Embora os impostos diretos e as contribuições para a segurança social estejam a crescer a bom ritmo devido ao aumento do emprego, os impostos indiretos estão a abrandar devido às reduções do IVA e à moderação da inflação.

Espanha: IPC
Variação homóloga (%)



Notas: * A inflação de base exclui alimentos não processados e energia. ** A inflação subjacente exclui os produtos alimentares e a energia.
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

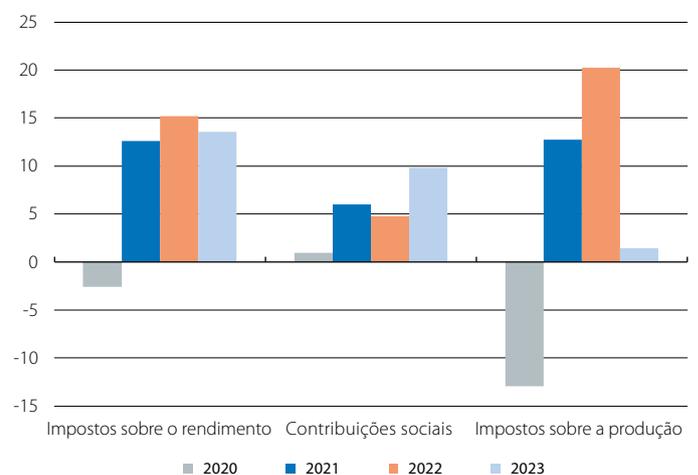
Espanha: balança comercial externa de mercadorias
Dados mensais (milhões de euros)



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

Espanha: coleta de Administrações Públicas consolidada *

Variação homóloga dos dados acumulados até maio (%)



Nota: * Excluindo as autarquias locais.
Fonte: BPI Research, com base em dados do IGAE.

A retoma da poupança e o dinamismo do rendimento disponível bruto das famílias espanholas: o que é que se passa?

No 1T 2023, registou-se uma alteração na tendência da taxa de poupança das famílias espanholas. Especificamente, depois de atingir um pico de 18,9% no primeiro trimestre de 2021¹ devido à queda do consumo face às medidas de distanciamento social implementadas durante a pandemia, assistimos a uma queda sustentada desta taxa para 7,2% no final de 2022, a par do fim das restrições e do aumento da inflação. Este percurso descendente da poupança foi interrompido no 1T 2023 e a taxa de poupança acumulada no último ano subiu para 7,5%, claramente acima da média pré-pandemia (6,7% na média 2015-2019). A taxa de poupança acumulada no primeiro trimestre foi a mais elevada nesse período desde 2004, excluindo os anos excecionais da pandemia.²

Por que razão a taxa de poupança recuperou? Como veremos, os dois principais fatores subjacentes a este valor são, por um lado, o dinamismo do rendimento disponível bruto, que é particularmente forte para alguns segmentos da população, e, por outro, a queda da inflação, cuja consequência natural foi a moderação do crescimento das despesas nominais das famílias.

Começemos pela evolução do rendimento disponível, ou seja, o rendimento após impostos das famílias espanholas. No 1T 2023, registou um crescimento homólogo notável de 10,1%, a taxa mais elevada desde o 2T 2001. Os principais fatores que impulsionam esse crescimento são: o aumento da massa salarial (+7,8% em termos homólogos), refletindo o aumento do emprego e o maior dinamismo salarial,³ as prestações sociais (+8,5% em termos homólogos, impulsionadas pela revalorização das pensões), os rendimentos do trabalho independente e os rendimentos de propriedade, graças ao aumento dos pagamentos de dividendos e de outros rendimentos de investimento. Este facto compensou o aumento dos pagamentos líquidos de juros, que ascenderam a 4.118 milhões de EUR (mais 1.755 milhões de EUR do que no 1T 2022).

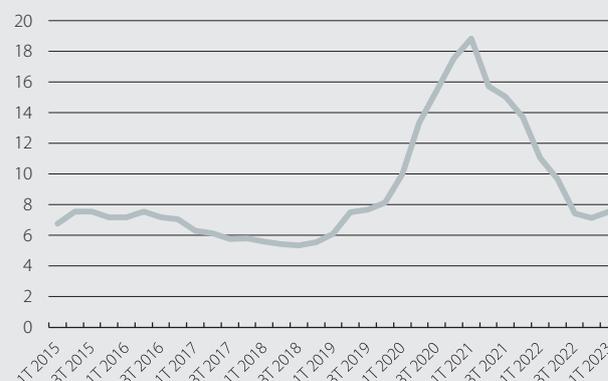
Relativamente ao rendimento disponível por agregado familiar, é de salientar que foram criados 241 mil agregados familiares em termos líquidos no último ano (+1,3% em termos homólogos), em grande parte devido aos flu-

1. Poupança em percentagem do rendimento disponível durante os quatro trimestres acumulados.

2. Caso não seja dessazonalizada, a poupança no 1T é normalmente pequena ou negativa, devido à força do consumo na época "dos Reis". No 1T 2023, a poupança bruta foi de 1,9 mil milhões de euros, muito acima do que era tradicional no 1T 2015-2019, em que foi negativa.

3. O aumento do número de trabalhadores a tempo inteiro no 1T 2023 foi de 2,6% em termos anuais, o que implicaria um aumento da remuneração por trabalhador superior a 4,0%.

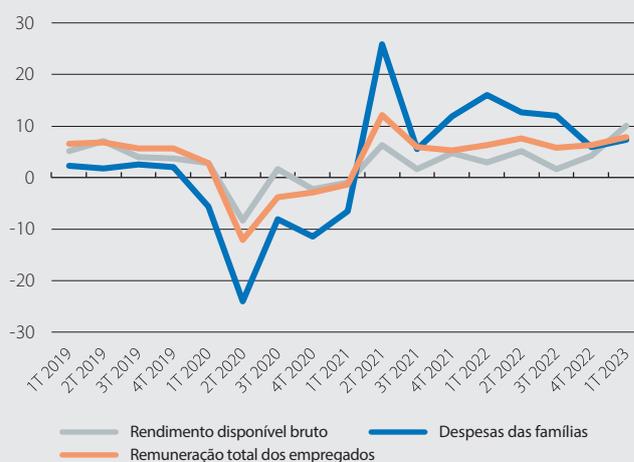
Espanha: taxa de poupança das famílias (% do rendimento disponível bruto)



Nota: Acumulado nos últimos 4 trimestres.
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: rendimento disponível bruto e consumo das famílias

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

xos migratórios. Assim, o rendimento por agregado familiar cresceu 8,7% em termos homólogos no 1T, abaixo do aumento do rendimento disponível agregado (10,1%). Analisando o crescimento do rendimento disponível por agregado familiar em termos reais, verificamos que a taxa de crescimento se situa em 3,5%.

Apesar do aumento do rendimento em termos nominais, em termos reais, o rendimento disponível das famílias nos últimos quatro trimestres está ainda 5% abaixo dos níveis anteriores à pandemia. A moderação da inflação está, no entanto, a permitir que o rendimento disponível em termos reais recupere o terreno perdido e se aproxime gradualmente dos níveis anteriores à pandemia.

Em contrapartida, as despesas de consumo das famílias têm vindo a perder força: cresceram 7,4% em termos homólogos no 1T, claramente abaixo dos 11,6% de 2022 como um todo. O abrandamento da inflação, juntamente com o aumento das taxas de juro, explicam a desaceleração do consumo. Ao mesmo tempo, as decisões das famílias podem também estar a ser influenciadas por expectativas de uma moderação da atividade económica associada a uma maior restritividade da política monetária.

Também é evidente que, embora a taxa de poupança agregada tenha aumentado, as diferenças entre as famílias são notórias. Sem surpresa, o crescimento homólogo da massa salarial (7,8% em termos homólogos) foi muito semelhante no 1T ao do consumo (7,4%). Em contrapartida, os pensionistas viram a sua pensão aumentar 8,5% homólogo e o aumento dos rendimentos líquidos da propriedade beneficiou possivelmente as famílias com rendimentos elevados e com uma menor propensão marginal para o consumo.

No conjunto do ano, esperamos que o crescimento do rendimento disponível bruto se situe em torno de 5,0%, o que deverá permitir que o consumo das famílias, em termos reais agregados, feche o ano a um nível muito semelhante ao de 2022, apesar do contexto difícil marcado pela subida das taxas de juro e por uma inflação ainda elevada.

Contas não financeiras das famílias

	1T 2022 (M€)	1T 2023 (M€)	Varição (%)
Remuneração total dos empregados (+)	147.026	158.507	7,8
Rendimento dos trabalhadores independentes (+)	47.886	52.966	10,6
Rendimento líquido da propriedade (+)	3.863	4.017	4,0
Pagamento de juros líquidos * (-)	-2.363	-4.118	74,3
Outros (dividendos, outros rendimentos de investimentos... (+)	6.226	8.135	30,7
Impostos sobre o rendimento (-)	-28.909	-32.137	11,2
Contribuições sociais líquidas (-)	-46.939	-50.170	6,9
Prestações sociais (+)	55.258	59.943	8,5
Outros (+)	5.632	9.221	96,1
RNB final ** (Contas Nacionais)	183.817	202.347	10,1

Notas: * Antes da afetação dos SIFIM (serviços de intermediação financeira).

** O RNB é equivalente ao rendimento nacional bruto disponível.

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

Espanha: rendimento disponível e massa salarial das famílias em termos reais *

Índice (100 = 4T 2019)



Nota: * Acumulado nos últimos 4 trimestres.

Fonte: BPI Research.

A desalavancagem das famílias e empresas continua em Espanha

Após a crise pandémica, que fez disparar o rácio dívida/PIB para níveis máximos, os rácios de dívida voltaram à sua trajetória descendente anterior à COVID. No sector privado, em especial, tanto as empresas como as famílias já têm níveis de endividamento mais baixos do que antes da pandemia e muito inferiores aos que tinham na crise financeira de 2008. Este facto, juntamente com o maior peso da dívida a taxa fixa, coloca-os numa posição menos vulnerável face à subida das taxas de juro.

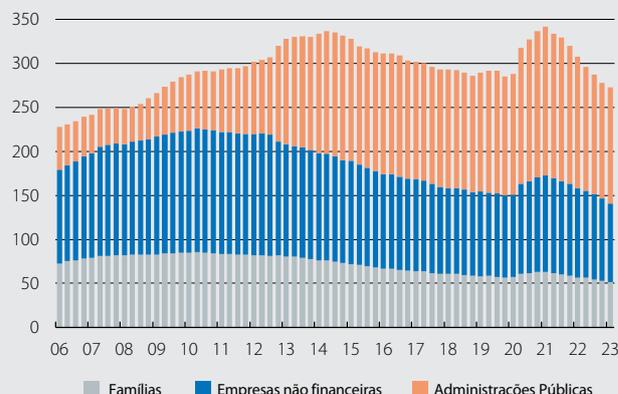
A dívida total da economia espanhola¹ aumentou no 1T 2023 em 0,6% em termos trimestrais (21,51 mil milhões de euros) para 3,71 biliões de euros, embora, face ao PIB, devido ao forte aumento do PIB nominal, tenha diminuído 5,3 pontos para 272,8%, o rácio mais baixo desde o 1T 2009. Esta diminuição do endividamento global explica-se exclusivamente pelo comportamento do sector privado não financeiro (famílias e empresas), visto que a dívida das administrações públicas² aumentou ligeiramente para 131,9% do PIB, embora se situe em torno do nível mais baixo desde 2013.

No caso das famílias e das empresas, a dívida diminuiu 28.428 milhões de euros, para um total de 1,92 biliões, o que equivale a 140,9% do PIB (146,6% no final de 2022); em termos consolidados (descontada a dívida entre empresas, visto que, em muitos casos, se trata de participações da empresa-mãe nas filiais), a dívida privada situou-se em 121,1% (125,4% anteriormente), ainda abaixo do limiar estabelecido pela Comissão Europeia no âmbito do Procedimento dos Desequilíbrios Macroeconómicos (PDM):³ é preciso recuar quase 20 anos (até ao 2T 2003) para encontrar um rácio mais baixo.

Passamos agora a uma análise um pouco mais pormenorizada dos fluxos financeiros e dos balanços das famílias e das empresas.

1. Dívida sob a forma de valores representativos de dívida e empréstimos. Além disso, a dívida de toda a economia não inclui as entidades financeiras, a fim de evitar uma dupla contabilização.
2. O conceito de endividamento das Administrações Públicas utilizado nas Contas Financeiras é mais amplo do que o utilizado pela Comissão Europeia no âmbito do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE). Este último, que se situou em 113,0% do PIB no 1T 2023, inclui as obrigações brutas das Administrações Públicas em numerário e depósitos, títulos de dívida (medidos pelo valor nominal e não pelo valor de mercado) e empréstimos; não inclui os passivos das Administrações Públicas detidos por outras Administrações públicas, créditos comerciais e outras contas a pagar.
3. Um mecanismo de vigilância que visa prevenir e corrigir desequilíbrios macroeconómicos nos países da UE através da monitorização de 14 indicadores, que geram um sinal de alerta quando determinados limiares são ultrapassados; no caso da dívida privada consolidada, este limiar é fixado em 133% do PIB.

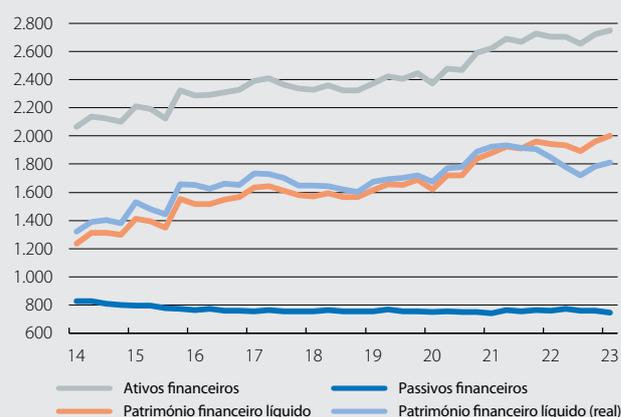
Espanha: dívida dos sectores não financeiros (% do PIB)



Nota: Dívida não consolidada.

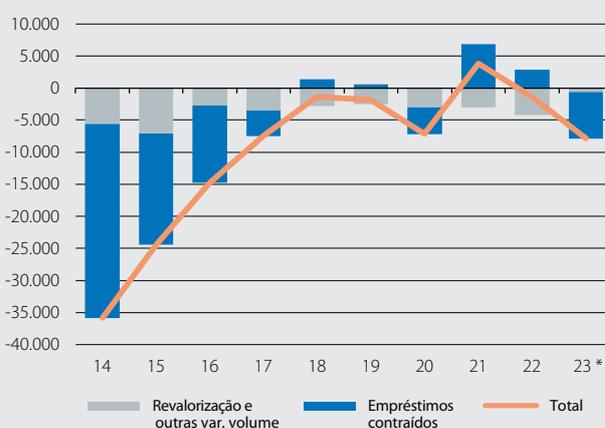
Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Espanha: balanço financeiro das famílias (Mil de milhões de euros)



Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Espanha: dívida das famílias Variação (milhões de euros)



Notas: Dívida materializada em empréstimos. * 1T.

Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

As famílias utilizam a maior parte das poupanças geradas para pagar a dívida

As famílias continuaram a reduzir a sua alavancagem no 1T 2023, diminuindo a sua dívida em 7.866 milhões de euros (-1,1%) para 694.938 milhões, um montante que representa 51,1% do PIB, menos 2 pontos do que no trimestre anterior e o melhor registo desde 2002. Em consequência das subidas das taxas de juro, as famílias prolongaram a tendência iniciada no segundo semestre de 2022 e utilizaram as poupanças mais elevadas acumuladas no período para o reembolso líquido de empréstimos bancários, no valor de 7.268 milhões de euros. Trata-se do fluxo mais negativo num 1T desde 2014, que contrasta com a contratação positiva no 1T 2022 (443 milhões) e ultrapassa a média do período homólogo de 2014-2019 (-4.956 milhões).⁴

Quanto à aquisição líquida de ativos financeiros pelas famílias, no 1T 2023 foi negativa (-5.468 milhões de euros), algo que não acontecia num 1T desde 2017. As famílias reduziram basicamente a liquidez (-1.442 milhões de euros face a -2.719 milhões em média em 2014-2019) e, sobretudo, os depósitos bancários (-20.776 milhões vs. -941 milhões); por outro lado, investiram 9.534 milhões e 9.518 milhões em títulos de dívida e ações, e em fundos de investimento (FI), respetivamente.

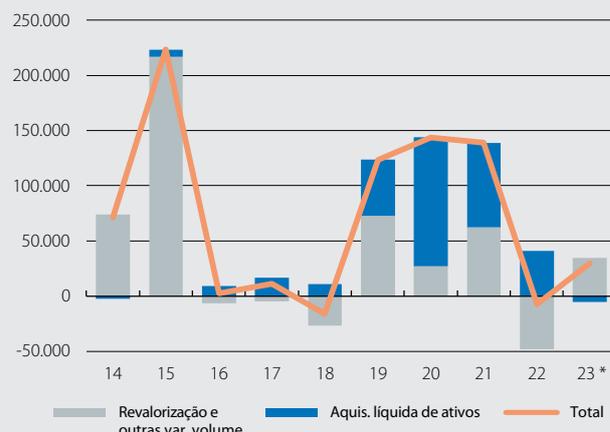
As aquisições negativas de ativos foram largamente compensadas pela forte valorização dos mesmos (34.897 milhões de euros), principalmente devido à melhoria dos preços das ações e dos fundos de investimento, de modo que o stock de ativos financeiros brutos das famílias cresceu 29.357 milhões de euros, para um total de 2,75 biliões de euros.

Relativamente à estrutura do património financeiro das famílias, tem-se observado uma reestruturação, com o peso do numerário e dos depósitos a diminuir e os instrumentos com maior retorno esperado, como os títulos do Tesouro e os fundos de investimento, a ganharem preponderância. Desta forma, as participações em ações e em fundos de investimento representam 45,4% do total dos ativos financeiros das famílias, a percentagem mais elevada desde 2017 (43,0% em 2014-2019), enquanto, pelo contrário, o peso do numerário cai para mínimos históricos (2,0% vs.3,1% antes da pandemia). Os seguros e os fundos de pensões recuperaram timidamente após uma longa tendência descendente, embora permaneçam perto do nível mais baixo desde 1999 (12,5%).

4. Para além da diminuição dos novos financiamentos verificada desde o verão passado, nomeadamente no segmento dos empréstimos para aquisição de habitação, assistiu-se a um aumento da amortização dos empréstimos hipotecários, essencialmente de taxa variável, cujo custo aumentou consideravelmente. Ver Banco de Espanha (2023). «Relatório sobre a situação financeira das famílias e das empresas. Primeiro semestre de 2023».

Espanha: ativos financeiros das famílias

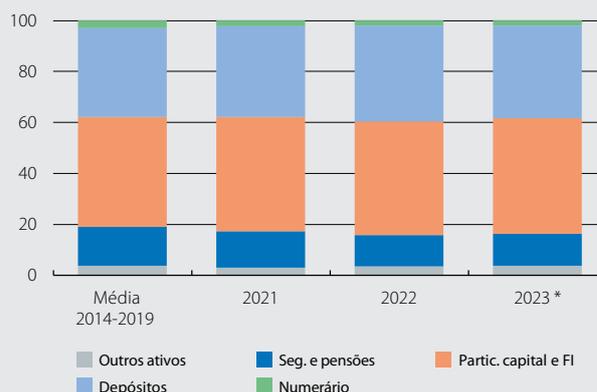
Variação (milhões de euros)



Nota: * 1T.
Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Espanha: estrutura da riqueza financeira das famílias

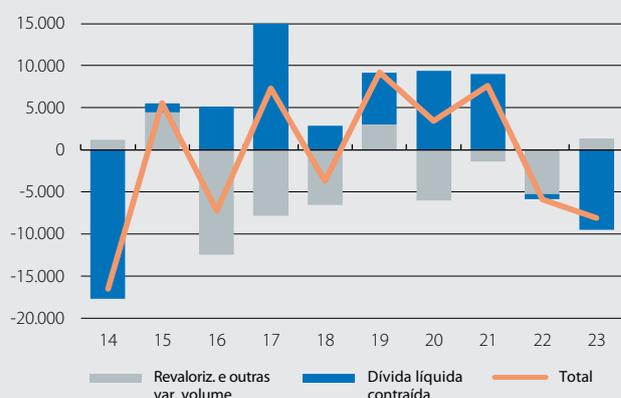
(% sobre o total)



Nota: * 1T.
Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Espanha: dívida consolidada das empresas não financeiras no 1T

Variação trimestral (milhões de euros)



Nota: Dívida sob a forma de empréstimos e títulos de dívida; excluindo a dívida em relação ao mesmo sector.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Em resultado do já referido aumento dos ativos financeiros, conjugado com a diminuição do passivo total⁵ (-11.380 milhões de euros), a riqueza financeira líquida das famílias cresceu 40.736 milhões de euros face ao trimestre anterior, para pouco mais de 2 biliões de euros, um novo máximo histórico.

A melhoria da situação patrimonial das famílias a nível agregado não é incompatível com as dificuldades que alguns segmentos enfrentam, como é o caso das famílias com dívida a taxa de juro variável ou com rendimentos reduzidos.⁶

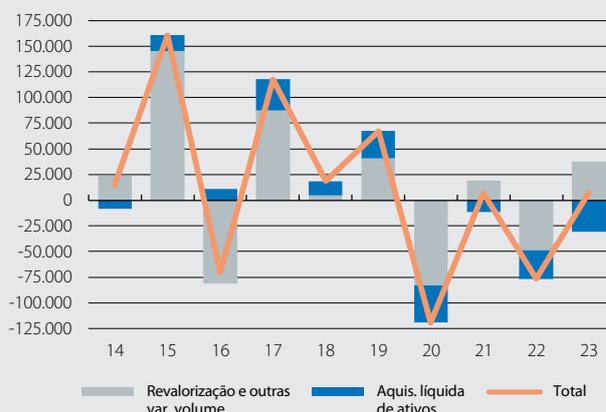
Endividamento das empresas em mínimos de 20 anos

A dívida líquida contraída pelas sociedades não financeiras (em base consolidada) diminuiu, nos primeiros três meses do ano, 9.468 milhões de euros, a maior amortização do 1T desde 2014 (-603 milhões de euros no 1T 2022 e +2.121 milhões de euros em média no período 2014-2019). Descontando um ligeiro aumento dos preços dos títulos de dívida emitidos, bem como outras variações de volume, o stock consolidado de dívida das empresas registou uma contração de 8.116 milhões de euros (-0,8%), para um total de 952.696 milhões de euros; em termos de PIB, é igual a 70%, o rácio mais baixo desde o 3T 2003.

Quanto aos ativos financeiros das empresas, aumentaram ligeiramente no 1T, apenas 7.181 milhões de euros (para 3,03 biliões de euros), um valor que melhora em relação ao ano anterior (-76.766 milhões de euros), mas permanece muito abaixo da média de 2014-2019 (51.565 milhões de euros). Este aumento do saldo dos ativos deve-se inteiramente à forte reavaliação (37,6 mil milhões), especialmente das ações e dos Fundos de Investimento, uma vez que as aquisições líquidas de ativos foram negativas (-30,724 mil milhões), o que tem sido a norma nos últimos anos no 1T: as empresas reduziram os ativos sob a forma de créditos comerciais, empréstimos e, sobretudo, numerário e depósitos.

Espanha: ativos financeiros das empresas não financeiras no 1T

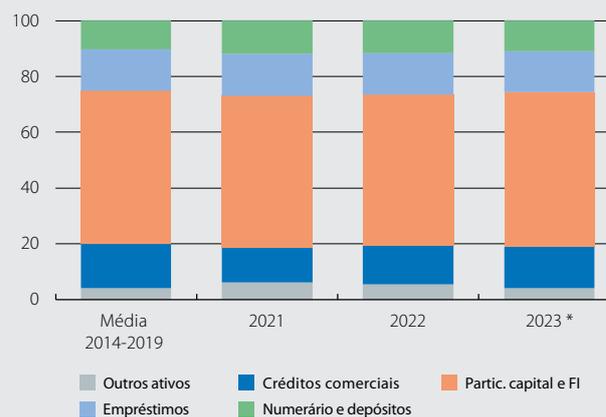
Variação trimestral (milhões de euros)



Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

Espanha: estrutura do património financeiro das empresas não financeiras

(% sobre o total)



Nota: * 1T.

Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Espanha (Contas Financeiras).

5. Além dos empréstimos bancários pendentes, inclui os créditos comerciais e outras contas a pagar (juros de empréstimos vencidos, impostos e contribuições pendentes).

6. Ver Banco de Espanha (2023). «Relatório sobre a situação financeira das famílias e das empresas. Primeiro semestre 2023».

Novas perspetivas para o setor do turismo espanhol: força e moderação

O sector turístico espanhol começou bem o ano de 2023. O turismo reforçou, no primeiro semestre de 2023, a sua posição como um dos propulsores da economia espanhola, completando a sua recuperação após a paragem total de 2020, a melhoria insuficiente de 2021 e o impulso de 2022. Os indicadores de atividade do INE mostram que, em 2023, a procura turística real – sem o efeito dos preços – ultrapassou a de 2019, impulsionada pelo forte dinamismo do turismo internacional. As dormidas em estabelecimentos hoteleiros e não hoteleiros nos primeiros sete meses de 2023 excederam as das mesmas datas de 2019 em 1,6%. Este excelente valor baseia-se na força do turismo interno, que foi 6,7% superior ao valor de 2019, e na forte recuperação do turismo internacional, que ficou apenas 1,6% aquém dos valores de 2019.

Os números relativos às chegadas de turistas internacionais revelam uma heterogeneidade considerável. Assistimos a uma grande recuperação do número de turistas provenientes das Américas: conforme os dados de junho, estavam 27% acima do nível de maio de 2019. Os mercados mais tradicionais, pelo contrário, registaram uma recuperação mais modesta. Em particular, o turismo do Reino Unido mostra sinais de fraqueza, ainda 6,9% abaixo dos níveis de 2019 nos primeiros seis meses de 2023.

Estes bons valores da procura real também foram alcançados num ambiente de forte aumento dos preços. Dessa forma, conforme os dados do IPC de julho, a componente de preços da hotelaria e restauração acumulou uma subida de 17,8% de julho de 2019 até julho de 2023. Graças a isto, os gastos turísticos foram duplamente impulsionados, com as despesas dos turistas internacionais nos primeiros seis meses do ano a atingirem um aumento de 14,2% em comparação com o mesmo período de 2019.

Perspetivas a curto prazo para a época alta de 2023

Os indicadores de interesse em viajar para Espanha, que nos ajudam a antecipar as tendências durante a época alta, refletem a complexidade da situação macroeconómica internacional. O interesse em viajar para Espanha caiu drasticamente no Reino Unido em junho para 12,5% abaixo do seu nível de referência. O fraco desempenho macroeconómico do país, a subida acentuada das taxas de juro e a fraqueza da libra esterlina constituem um importante obstáculo ao turismo britânico. Além disso, os dados de outros destinos concorrentes, como a Turquia, a Grécia e Portugal, sugerem que estão a tornar-se mais competitivos para atrair a procura britânica, o que funciona como um travão adicional.

Por outro lado, o interesse dos turistas da UE em viajar

Espanha: dormidas de turistas

Varição relativamente ao mesmo mês de 2019 (%)



Nota: Dormidas em estabelecimentos hoteleiros, apartamentos turísticos, agroturismo e campismos.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

para Espanha está a resistir notavelmente bem e, nos primeiros sete meses de 2023, foi 6,7% superior ao seu nível de referência. Quando os valores da UE são repartidos por país, destaca-se o forte interesse dos alemães e dos holandeses em viajar para Espanha, com valores 9,5% e 8,4% acima do valor de referência, respetivamente. Os indicadores relativos a França e, sobretudo, Itália são mais fracos e revelam uma situação macroeconómica frágil.

Por parte dos turistas dos EUA observamos uma normalização do interesse em viajar para Espanha para níveis pré-pandémicos, o que antecipa ótimos números de chegadas no verão. Este indicador aponta também para um forte crescimento do interesse em viajar para Espanha no Japão, situando-se em 16,7% acima do período de referência. Estes dados são coerentes com os fortes aumentos do turismo proveniente das Américas e da Ásia registados nos últimos meses.

Desaceleração para o final de 2023 e ao longo 2024

Atualmente, o turismo é uma das forças motrizes da economia espanhola, mas é provável que vários fatores se tornem mais importantes nos próximos trimestres, o que irá moderar significativamente o crescimento do sector do turismo:

- As complicadas perspetivas macroeconómicas dos países de origem dos turistas internacionais: apesar da forte inércia da procura turística, esperamos que a queda acumulada dos salários reais em 2022 e as condições financeiras mais restritivas limitem a capacidade de crescimento dos turistas europeus até 2024, algo a que já estamos a assistir no turismo do Reino Unido.
- A revitalização de destinos mais longínquos para os turistas europeus e espanhóis: a despesa turística dos espa-

nhóis no estrangeiro, de acordo com os dados sobre os pagamentos com cartão CaixaBank no estrangeiro, ainda está longe dos níveis de 2019 (especialmente para destinos distantes) e esperamos assistir a uma recuperação nos próximos trimestres, uma vez que a mobilidade internacional dos espanhóis deverá tender a normalizar-se.

- Concorrência de destinos mais baratos: os principais mercados concorrentes de Espanha no Mediterrâneo estão a revelar-se muito competitivos no atual contexto de inflação elevada e salários reais em queda. Destacam-se a Turquia e Marrocos, dois concorrentes com níveis de preços muito competitivos.

Previsões do BPI Research para o setor do turismo em Espanha

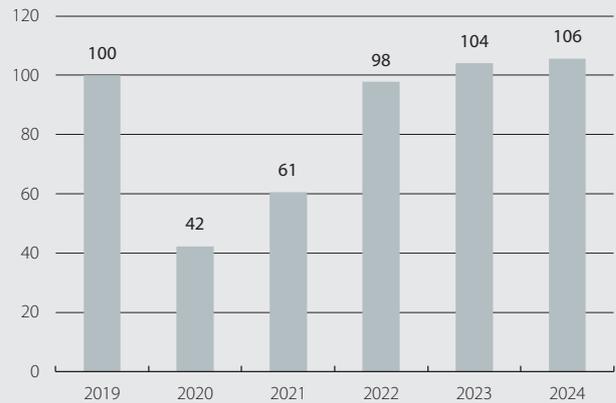
Não obstante o ritmo mais lento da evolução, a análise dos principais indicadores do sector deixa-nos um cenário ainda relativamente positivo para 2023, para o qual pre vemos um crescimento considerável. Prevemos que os ventos contrários se manifestem sobretudo no final de 2023 e durante 2024, altura em que o crescimento do PIB do turismo deverá ser mais moderado, principalmente devido aos três fatores acima referidos. Mesmo assim, o sector do turismo continuará a beneficiar de algumas alavancas de crescimento, como a recuperação dos mercados de longo curso (esperamos números muito bons das Américas e uma recuperação do mercado asiático) ou a resiliência da procura turística europeia em Espanha, graças à elevada competitividade do destino.

Tendo em conta a atual situação de robustez, os fatores contrários acima referidos e as alavancas de crescimento ainda disponíveis, a nossa previsão para o PIB turístico é de um crescimento real do PIB de 6,5% ao ano em 2023, ou seja, 4,1% acima do nível de 2019. Para 2024, prevemos um crescimento mais moderado de 1,5%, o que colocará o PIB do turismo 5,7% acima do nível de 2019.

Por país de origem, esperamos que a procura interna cresça 0,4% em 2023, apresentando já uma margem de crescimento inferior em comparação com 2022 – quando já recuperou os níveis de 2019. Entretanto, esperamos que as chegadas internacionais cresçam 11% e, pelo primeiro ano desde o início da pandemia, regressem aos níveis de 2019. Em relação a 2024, esperamos que o turismo internacional seja o principal motor de crescimento do sector, apoiado pela recuperação do turismo de longo curso.

Espanha: PIB turístico real

Índice (100 = 2019)



Nota: Previsões a partir de 2023.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	06/23	07/23	08/23
Indústria									
Índice de produção industrial	8,8	2,8	4,7	0,8	1,4	-1,6	-3,0	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	0,6	-0,9	-5,1	-5,3	-4,4	-5,3	-8,7	-9,6	-6,5
PMI das indústrias (valor)	57,0	51,0	49,2	45,6	50,1	48,5	48,0	47,8	46,5
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	4,7	15,4	8,8	2,6	-1,8	-	...	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	9,6	28,9	22,9	17,2	10,0	3,3	1,0	...	...
Preço da habitação	3,7	7,4	7,6	5,5	3,5	...	-	-	-
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	64,7	129,8	208,8	129,8	90,7	40,6	40,6	31,5	...
PMI dos serviços (valor)	55,0	52,5	51,0	50,8	56,3	56,0	53,4	52,8	...
Consumo									
Vendas a retalho	5,1	0,9	0,2	1,9	6,7	6,1	6,5	7,3	...
Matrículas de automóveis	158,0	-3,0	3,1	2,6	45,5	9,9	13,3	10,7	7,8
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-12,9	-26,5	-32,9	-28,1	-22,7	-18,9	-16,2	-11,6	-14,8
Mercado de trabalho									
População empregada ¹	3,0	3,1	2,6	1,4	1,8	2,9	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	14,8	12,9	12,7	12,9	13,3	11,6	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ²	2,5	3,9	3,5	2,7	2,5	2,8	2,6	2,7	...
PIB	5,5	5,5	4,9	3,0	4,2	1,8	-	-	-

Preços

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	06/23	07/23	08/23
Inflação global	3,1	8,4	10,1	6,6	5,1	3,1	1,9	2,3	2,6
Inflação subjacente	0,8	5,1	6,2	6,5	7,6	6,2	5,9	6,2	6,1

Setor externo

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	06/23	07/23	08/23
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	21,2	22,9	23,3	22,9	20,5	12,3	12,3	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	24,8	33,4	38,1	33,4	24,0	10,7	10,7	...	...
Saldo corrente	11,5	7,3	6,1	7,3	21,5	28,3	28,3	...	...
Bens e serviços	17,9	18,5	14,4	18,5	34,1	44,6	44,6	...	...
Rendimentos primários e secundários	-6,4	-11,2	-8,3	-11,2	-12,6	-16,4	-16,4	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	22,4	19,2	18,0	19,2	35,1	41,9	41,9	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros³

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

	2021	2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023	2T 2023	06/23	07/23	08/23
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	6,1	4,9	5,3	3,8	1,7	0,4	0,3	...	...
À vista e poupança	10,3	7,9	8,2	5,0	0,3	-4,0	-5,1	-6,6	...
A prazo e com pré-aviso	-24,4	-19,7	-19,2	-7,3	7,7	40,1	53,2	63,4	...
Depósitos das Adm. Públicas	15,5	9,6	6,6	-3,2	7,4	6,8	6,0	12,3	...
TOTAL	6,7	5,2	5,4	3,2	2,1	0,8	0,7	...	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	0,3	0,7	1,3	0,5	-0,9	-2,2	-2,4	-3,0	...
Empresas não financeiras	1,1	0,9	2,4	0,9	-1,0	-2,7	-3,1	-3,9	...
Famílias - habitações	0,2	1,0	1,1	0,2	-1,2	-2,4	-2,7	-3,3	...
Famílias - outros fins	-1,2	-0,6	-0,9	-0,1	-0,1	-0,4	0,2	0,1	...
Administrações Públicas	15,3	0,2	-3,5	-1,1	-0,2	-3,3	-2,1	-5,1	...
TOTAL	1,1	0,7	1,0	0,4	-0,9	-2,3	-2,4	-3,2	...
Taxa de incumprimento (%)⁴	4,3	3,5	3,8	3,7	3,5	3,5	3,5	...	...

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.