

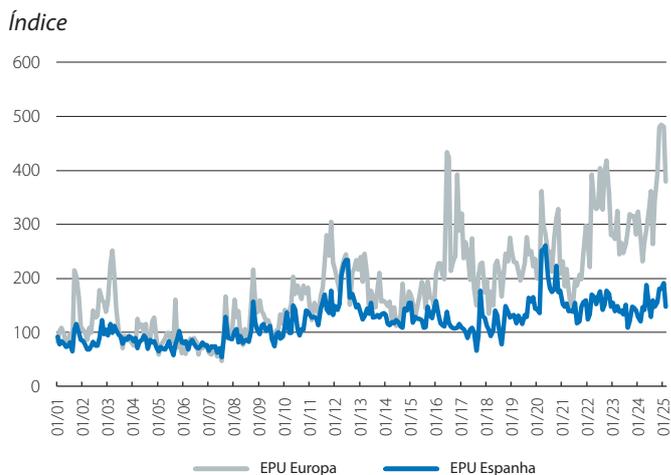
A economia espanhola continua a crescer a um ritmo saudável, apesar de incerteza na conjuntura internacional

Neste momento, a incerteza é a palavra de ordem, mas a sua perceção na economia espanhola é menor do que no resto da Europa. O contexto internacional turbulento, pautado pelas ações da administração Trump, continua a ser objeto da maior atenção e preocupação. A incerteza em torno de várias dimensões é elevada: sobre a guerra comercial dos EUA, sobre a evolução da guerra Rússia-Ucrânia e sobre a própria relação transatlântica. Face a tanta incerteza, é útil diferenciar a sua intensidade consoante o país. Em Espanha, os índices de incerteza, medidos através da análise textual dos principais jornais do país, revelam uma subida menor do que a observada no conjunto da Europa. O menor grau de exposição comercial de Espanha aos EUA em comparação com a Europa no seu conjunto e a sua distância da frente ucraniana podem ser algumas das explicações para este diferencial. De qualquer modo, para já, e enquanto se aguarda o desenrolar dos acontecimentos, parece que a economia espanhola deverá resistir melhor a este período de incerteza do que os seus principais parceiros comerciais.

O setor dos serviços continua a registar fortes progressos, enquanto o contexto internacional turbulento tem um impacto negativo na indústria. Relativamente aos serviços, no 1T o índice PMI para o setor situou-se em 55,3, 0,2 pontos acima do trimestre anterior. Igualmente, o índice de produção do setor dos serviços registou um notável avanço mensal de 1,5% em janeiro, elevando a taxa anual de 2,1% para 4,2%. O PMI da indústria transformadora, pelo contrário, diminuiu em média 3,6 pontos no 1T 2025 em comparação com o 4T 2024, para 50 pontos. Este declínio explica-se pelo fraco desempenho da procura externa, afetada pela incerteza tarifária. No mesmo sentido, o índice de produção industrial começou mal o ano, com uma queda mensal de 1,0%. No que respeita ao consumo, os sinais são contraditórios. Na média de janeiro e fevereiro, o índice do comércio a retalho foi superior em 0,2% à média do trimestre anterior e o indicador de consumo do CaixaBank Research, com dados até à terceira semana de março, aumentou 3,4% em termos homólogos, face a 4,0% no trimestre anterior. Note-se, no entanto, que as leituras de março foram particularmente modestas, sobretudo devido ao capítulo do consumo presencial, que poderá ter sido afetado pelas fortes chuvas ocorridas durante o mês e por um efeito de calendário provocado pela Páscoa, que em 2024 ocorreu em março. Por último, como se verá mais adiante, o emprego continua a registar fortes progressos. Os indicadores disponíveis, apesar das suas nuances, continuam a apontar para um ritmo notável de crescimento do PIB, que situamos no intervalo de 0,6%-0,7% em cadeia.

A criação de emprego mantém-se dinâmica em março, apesar de a Páscoa ser em abril deste ano. As inscrições na Segu-

Espanha: índices de incerteza da política económica



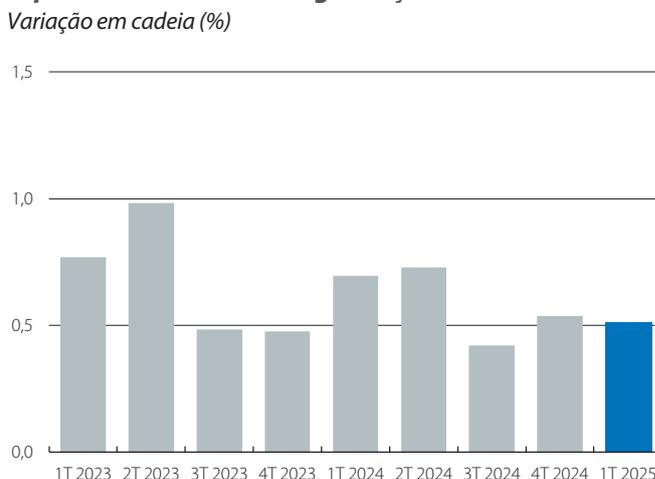
Fonte: BPI Research, com base nos dados de Baker, S. R., Bloom, N. e Davis, S., e Ghirelli, C., Pérez, J. J. e Urtasun, A.

Espanha: PMI



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

Espanha: inscritos na Segurança Social



Nota: Série de inscritos ajustados de sazonalidade que não estão em ERTE.
Fonte: BPI Research, com base em dados do Ministério de Inclusão, Segurança Social e Migrações.

rança Social aumentaram, em março, 161.492 (0,8% em termos mensais), um aumento em linha com o habitual para este mês, mas um pouco abaixo do aumento registado em março de 2024 (0,9%), dado que no ano passado a Páscoa ocorreu em março. Em todo o 1T, as inscrições na Segurança Social aceleraram 0,1 p. p. em relação à taxa de crescimento do trimestre anterior, com um aumento em cadeia, corrigido de sazonalidade, de 0,6%.

Ajustamento notável da inflação em março. A inflação global desceu 7 décimas para 2,3% e a inflação subjacente 2 décimas em março para 2,0%. Este recuo da inflação global deve-se, em grande medida, à descida dos preços da eletricidade. Já a inflação subjacente desceu 0,6 p. p. em apenas três meses, mas o valor deste mês poderá ser influenciado por um efeito de calendário. Em 2024, a Páscoa ocorreu em março, o que implicou um aumento do preço dos serviços turísticos que não se verificou este mês. A acentuada correção do preço das principais matérias-primas energéticas em março, juntamente com a descida dos preços do petróleo prevista pelos mercados de futuros, sugere que os preços da energia deverão contribuir para uma moderação da inflação nos próximos meses.

O défice público reduz-se para 3,2% do PIB em 2024 e situa-se em 50.187 milhões de euros, o equivalente a 3,15% do PIB, uma redução de 2.482 milhões em relação a 2023. Excluindo as despesas excecionais da DANA, no valor de 5.590 milhões de euros, o défice situou-se em 2,8% do PIB, ou seja, 0,2 p. p. abaixo do objetivo de 3,0% fixado pelo Governo e pela Comissão Europeia. As receitas públicas aumentaram 7,1%, impulsionadas pelo dinamismo da atividade económica e por uma inflação ainda relativamente elevada, enquanto as despesas cresceram 6,2%, principalmente devido ao aumento das despesas com pensões e salários dos funcionários públicos. O ano de 2024 encerra com um ajustamento orçamental considerável de 0,7 p. p., se excluirmos as despesas pontuais da DANA.

A posição devedora externa continua a diminuir graças ao forte desempenho do setor externo. A balança corrente encerrou 2024 com um excedente de 3,0% do PIB, acima dos 2,7% do ano anterior e muito próximo do recorde histórico de 3,1% atingido em 2016. Tanto a balança de bens como a de serviços contribuíram para a melhoria da balança corrente: o défice da balança de bens diminuiu 0,3 p. p. para 2,0% do PIB, graças à componente energética resultante de importações mais baratas, enquanto o excedente dos serviços aumentou 0,1 p. p. para 6,3%, graças ao impulso do turismo. O défice da balança de rendimentos, pelo contrário, manteve-se estável em 1,3%. A boa situação da balança corrente, em conjunto com o excedente da balança de capital, permitiu que o défice da posição líquida de investimento internacional – a diferença entre o valor dos ativos no estrangeiro e o valor dos ativos estrangeiros no país – continuasse a diminuir, uma dinâmica discutida em mais pormenor no capítulo «A elevada capacidade de financiamento continua a facilitar a correção do endividamento externo da economia espanhola» do presente *Relatório Mensal*. Consequentemente, a PII encerrou em 2024 com um saldo devedor de 44% do PIB, menos 7,3 p. p. do que em 2023 e um recorde que não se registava desde 2002.

Espanha: IPC

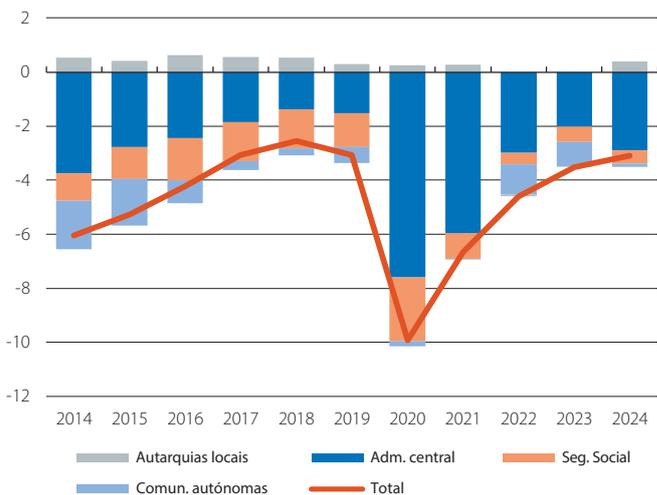
Varição homóloga (%)



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

Espanha: saldo das Administrações públicas

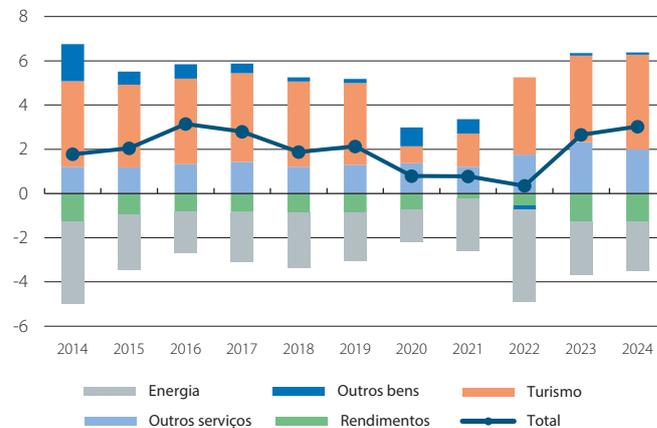
(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério das Finanças espanhol.

Espanha: balança corrente

(% sobre o PIB)



Nota: Dados do comércio de bens energéticos de acordo com a classificação dos Grupos de Utilização (GU).

Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Espanha e das Alfândegas.

Aumento da poupança das famílias espanholas em 2024

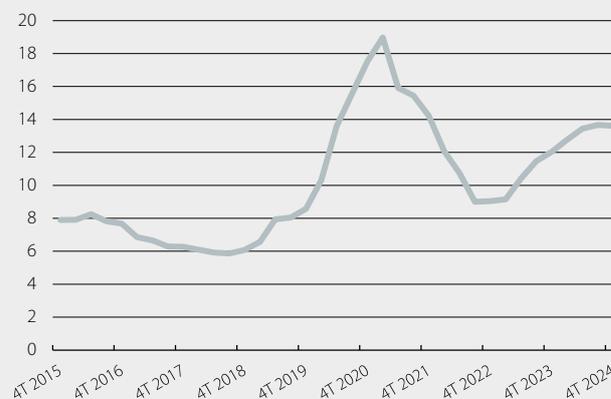
A taxa de poupança das famílias aumentou em 2024, ajudada pelo forte aumento do rendimento disponível. Por conseguinte, a taxa de poupança subiu para 13,6% do rendimento disponível bruto (RDB), contra 12,0% em 2023 e a média histórica de 8,6% entre 2000 e 2019 (ver primeiro gráfico). Trata-se de uma poupança bruta de 139.000 milhões de euros, mais 26.000 milhões do que em 2022 e mais 86.000 milhões do que na média de 2015-2019. Se analisarmos por agregado familiar, as poupanças aumentaram de 5.800 euros por família em 2023 para mais de 7.000 euros em 2024.

O que está por trás destes registos? O aumento da taxa de poupança resultou de um crescimento do RDB nominal de 8,7% em termos homólogos, uma taxa de crescimento dinâmica, embora ligeiramente inferior à registada em 2023 (10,7%) e muito superior à da despesa de consumo final das famílias, que aumentou 7,1% (ver segundo gráfico). Mas que fatores económicos estão subjacentes a estas tendências? Este dinamismo do RDB deve-se a um aumento notável das remunerações dos funcionários (7,7%), refletindo a forte criação de emprego em 2024, com um aumento do número de funcionários de 2,8%, e o dinamismo salarial verificado pelo aumento de 4,7% das remunerações por funcionário. Outras componentes que também contribuíram para a subida dos rendimentos foram as prestações sociais recebidas, que aumentaram 5,9% em termos homólogos, impulsionadas pelo aumento do número de pensionistas e pela revalorização de 3,8% das pensões, os rendimentos dos trabalhadores independentes e os rendimentos líquidos de propriedade, graças ao aumento do recebimento de dividendos e outros rendimentos de investimento num ambiente de taxas de juro elevadas que estimulam os aforradores. Este facto mais do que compensou o aumento da contribuição negativa dos impostos diretos e das contribuições sociais pagas (ver terceiro gráfico). Finalmente, no conjunto do ano, os juros líquidos pagos (14.450 milhões)¹ diminuíram 9% em relação ao ano anterior e o peso da dívida representou 1,4% do PIB, contra 1,7% em 2023.

O aumento do RDB em 2024 foi claramente superior à inflação média anual (2,8%) e ao crescimento do número de famílias (0,7% segundo a EPA, Inquérito ao Emprego de Espanha), permitindo uma recuperação do poder de compra. Por conseguinte, em 2024, o RDB real por agregado familiar já se encontrava 4,1% acima dos

1. Antes dos serviços de intermediação financeira indiretamente medidos (SIFIM).

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

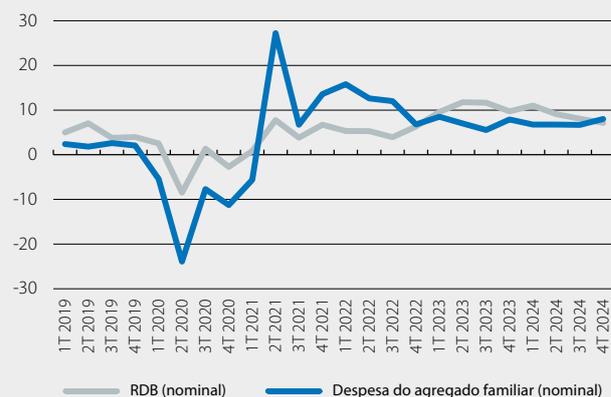


Nota: Acumulado em quatro trimestres.

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

Espanha: rendimento disponível bruto e despesa de consumo final das famílias

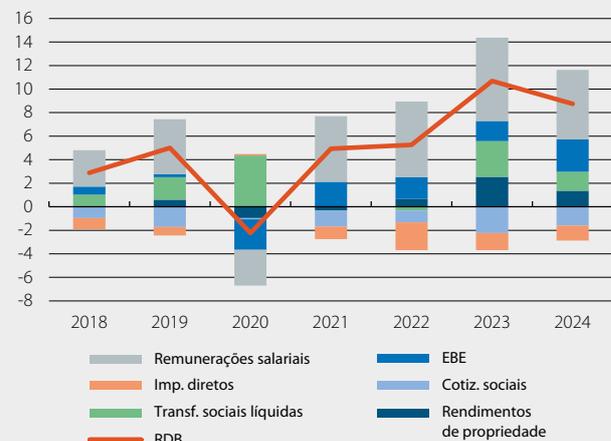
Variação homóloga (%)



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

Espanha: rendimento disponível bruto do agregado familiar

Variação anual (%) e contribuições



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

níveis pré-pandémicos, depois de ter recuperado para esse nível em 2023, como mostra o quarto gráfico.

Relativamente ao ano em curso, prevê-se que o crescimento do RDB se mantenha dinâmico graças à robustez do mercado de trabalho. Na realidade, o valor de encerramento do RDB em 2024, juntamente com os bons dados do mercado de trabalho no 1T de 2025, sugerem que o crescimento do RDB poderá ser ligeiramente superior a 5,0% este ano. Trata-se de uma taxa compatível com as perspetivas positivas do mercado de trabalho e com um aumento das despesas com pensões que a AIReF estima em 5,0% (2,8% devido à reavaliação das pensões mais 2 pontos para o efeito de substituição/novos influxos). Se a despesa das famílias registar uma taxa de crescimento de cerca de 6%, um pouco mais baixa do que em 2024 em termos nominais devido a uma inflação mais baixa, a taxa de poupança desceria meio ponto este ano para 13%. Depois de um ano em que a taxa de poupança aumentou com a subida das taxas de juro, num contexto de descida das taxas faz sentido assistir a uma diminuição da taxa de poupança. Fatores que não as taxas de juro, como a incerteza e a heterogeneidade por escalão etário e percentis de rendimento, ajudam a explicar estes níveis elevados de taxas de poupança agregadas. Conforme análise anterior do BPI Research,² foram as famílias em idade de reforma e com rendimentos mais elevados que registaram o maior aumento da poupança face ao período pré-pandémico.

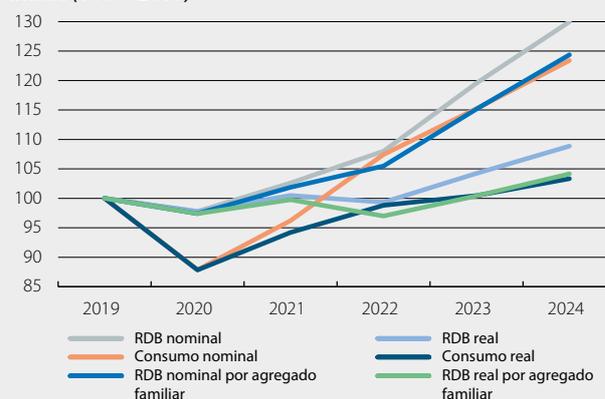
O crescimento do RDB nominal no 4T 2024 foi, pela primeira vez desde o 4T 2022, inferior ao da despesa de consumo final, o que sugere que a taxa de poupança deverá diminuir em 2025. No 4T (excluindo dados acumulados), o RDB nominal cresceu 7,2% em termos homólogos (8,1% no 3T), enquanto a despesa de consumo final cresceu 8,0% (6,7% no 3T), refletindo o maior dinamismo do consumo privado em termos reais. A consolidação desta dinâmica no ano em curso pressupõe uma nova moderação da incerteza, que aumentou fortemente na sequência do agravamento das tensões comerciais.

Por último, a capacidade líquida de financiamento das famílias aumentou significativamente em 2024, passando de 44.597 milhões de euros em 2023 para 74.413 milhões de euros em 2024. As razões para este aumento foram o aumento da poupança (a poupança bruta aumentou 26.000 milhões para 139.000 milhões) e um aumento comparativamente menor do investimento das famílias: a formação bruta de capital fixo, que inclui a aquisição de bens imobiliários (novas construções) e os

2. Ver Focus «A recuperação da poupança: magnitude, distribuição e a importância da demografia» no IM01/2025.

Espanha: rendimento disponível bruto e consumo das famílias

Índice (100 = 2019)

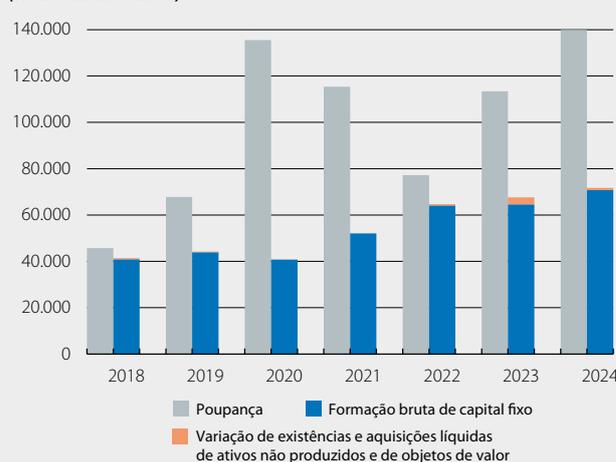


Nota: Dados ajustados de sazonalidade.

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

Espanha: poupança e investimento dos agregados familiares

(Milhões de euros)



Nota: O investimento é a soma da formação bruta de capital fixo (aquisição de novas habitações e investimento dos trabalhadores independentes em máquinas e automóveis) com a variação de existências, a aquisição líquida de ativos de valor e a aquisição líquida de ativos não produzidos.

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

investimentos dos trabalhadores independentes em ativos físicos, foi de 70.700 milhões de euros em 2024, mais 6.000 milhões do que em 2023. Todavia, de acordo com estes dados, o investimento começa a recuperar no calor da reativação da oferta de habitação: o crescimento foi de 9,5% em termos homólogos em 2024, após ter estagnado em 2023. De um modo geral, o bom desempenho do mercado de trabalho permitiu um forte aumento do RDB das famílias em 2024. Esta evolução, associada a um comportamento mais moderado das despesas, apesar da sua progressiva reorientação, permitiu um aumento notável da poupança das famílias.

A elevada capacidade de financiamento continua a facilitar a correção do endividamento externo da economia espanhola

A economia espanhola continua a corrigir o seu endividamento externo, um dos seus principais desequilíbrios macroeconómicos e um elemento de vulnerabilidade a eventuais choques nos mercados financeiros. Para esta correção contribui a capacidade de financiamento que tem sido gerada ininterruptamente nos últimos 13 anos e que em 2024 atingiu um novo máximo histórico (4,2% do PIB vs. 3,7% no ano anterior). Esta elevada capacidade provém, por agente, principalmente do setor privado não financeiro, tanto das empresas (0,9% do PIB) como, sobretudo, das famílias (4,7%): no primeiro caso, o valor é muito inferior ao de 2023 (2,0%) ou à média do período pré-pandémico (3,2% em 2014-2019); em contrapartida, as famílias registam uma melhoria face aos 3,0% em 2023 ou aos 1,2% em 2014-2019.¹

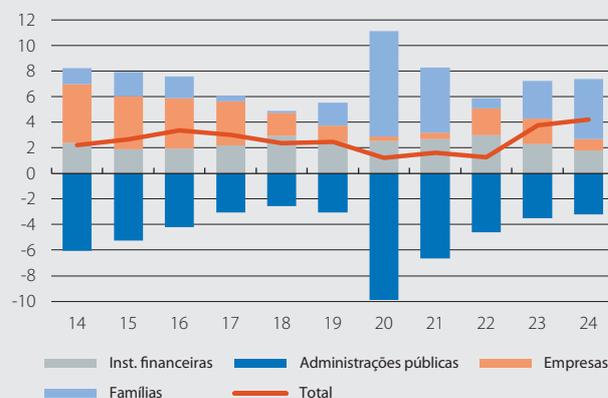
Em consequência, em 2024, a posição líquida de investimento internacional (PII), que mede o saldo dos ativos e passivos financeiros face ao resto do mundo, apresentou um saldo devedor (negativo) equivalente a 44,0% do PIB, uma redução significativa face ao ano anterior (51,3%) e o nível mais baixo desde 2001. Apesar do forte ajustamento nos últimos anos (-53,2 pontos desde o pico em 2009), continua a ser um nível que excede o limiar de alerta estabelecido pela Comissão Europeia (35,0%) no âmbito do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM)² (ver terceiro gráfico).

Excluindo o Banco de Espanha, a PII devedora retomou em 2024 a trajetória descendente interrompida no ano anterior e diminuiu 109.710 milhões de euros, para um total de 530.408 milhões de euros: temos de recuar até 2012 para encontrar um declínio maior. Tal melhoria resultou de uma reavaliação líquida positiva devido a variações nas taxas de câmbio (o efeito da depreciação do euro foi ligeiramente mais forte nos ativos do que nos passivos) e nos preços (dado o seu maior volume, a descida dos preços teve um maior impacto nos passivos) e, sobretudo, das transações financeiras externas líquidas (as transações líquidas positivas no lado do ativo foram mais elevadas do que no lado do passivo, ver o quarto gráfico).

1. A capacidade líquida de financiamento reflete a diferença positiva entre poupança e investimento. Relativamente às famílias, a melhoria registada nos últimos anos deve-se a um aumento notável da poupança mais transferências líquidas de capital de 4,4 pontos do PIB desde a média de 2014-2019, mais do que suficiente para financiar o investimento, que também está a crescer, embora um pouco menos (1,6 pontos). No caso das empresas, a fraqueza do investimento (perda de 1,6 pontos do PIB) é agravada por uma queda notável da poupança (-3,6 pontos).
2. Trata-se de um mecanismo de vigilância para prevenir e corrigir desequilíbrios macroeconómicos potencialmente perigosos que possam afetar negativamente a estabilidade económica nos países da UE.

Espanha: capacidade/necessidade de financiamento dos intervenientes

(% do PIB)

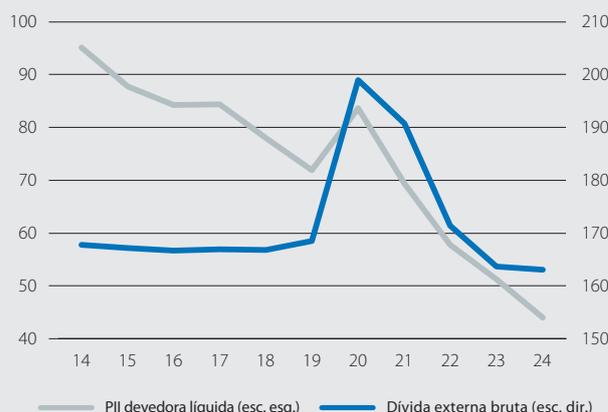


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE (contas não financeiras).

Espanha: PII devedora e dívida externa bruta

(% do PIB)

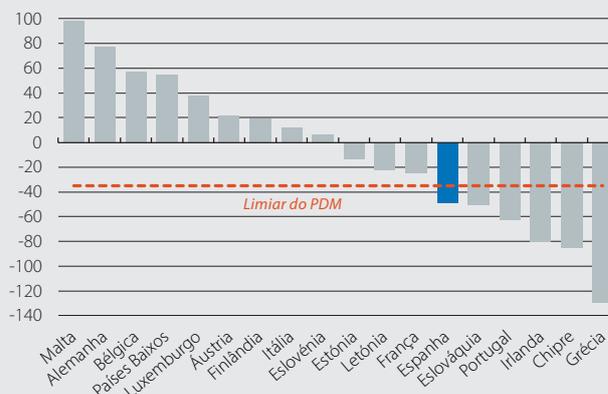
(% do PIB)



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

Zona Euro: PII

(% do PIB)



Nota: Dados do 3T 2024.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

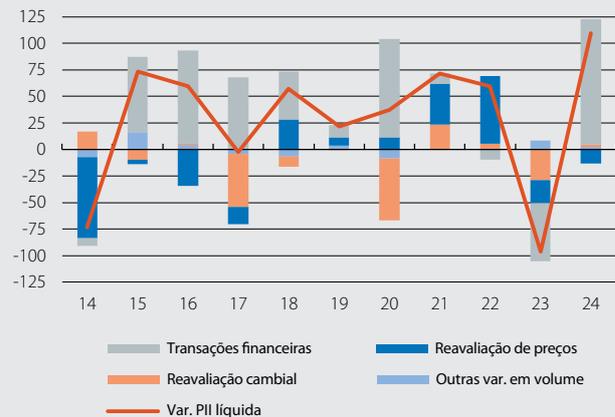
Quanto aos instrumentos financeiros, todos melhoraram o seu saldo em 2024, especialmente o outro investimento,³ que passou de -2,8% para 3,8% do PIB, o nível mais elevado desde 1995, graças sobretudo às transações financeiras com o estrangeiro (para além do aumento dos ativos, registou-se uma forte diminuição dos passivos). Os saldos devedores diminuíram ligeiramente, tanto no investimento direto⁴ (-14,6% vs. -15,6% do PIB) como no investimento de carteira (-22,7% vs. -24,3% do PIB), graças, em ambos os casos, a transações positivas (o ativo cresceu mais do que o passivo), que compensaram largamente o impacto negativo dos preços.

No ano passado, por setores, só as administrações públicas pioraram a sua PII de -38,1% para -40,2% do PIB, o pior registo desde 2021. Em contraste, tanto os outros setores residentes (OSR)⁵ como, especialmente, as instituições financeiras monetárias sem o Banco de Espanha (OIFM) melhoraram significativamente a sua posição:⁶ em ambos os casos, passaram de um saldo devedor para um saldo credor, para 2.5% e 4.3% do PIB, respetivamente (de -1.8% e -2.8% no ano anterior), que são os valores mais elevados da série. No caso dos OSR, aliás, é a primeira vez que isso acontece: as famílias e as empresas tornaram-se credores externos líquidos. Ou seja, têm mais ativos do que passivos. Esta situação resulta principalmente da poupança gerada pelo setor privado não financeiro nos últimos anos, que foi utilizada, por um lado, para reduzir o endividamento (desalavancagem), mas também para adquirir ativos no estrangeiro (investimento). O lado menos favorável deste fenómeno é que este investimento não é feito em Espanha, o que significa que se perde o efeito positivo que teria na atividade, no emprego, na inovação, na produtividade e na confiança das empresas.

- 3. Principalmente empréstimos, acordos de recompra e depósitos.
- 4. Ações e outras formas de participações, lucros reinvestidos, investimentos imobiliários e financiamento interempresarial.
- 5. Famílias, empresas e instituições financeiras não monetárias (IFNM), que incluem, entre outros, sociedades de seguros e fundos de pensões.
- 6. Instituições de crédito, fundos do mercado monetário, instituições de moeda eletrónica e entidades financeiras de crédito.

Espanha: variação da PII por componentes *

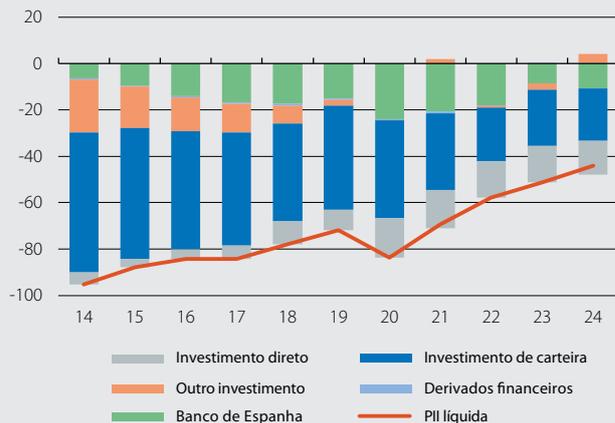
(Mil milhões de euros)



Nota: * Sem o Banco de Espanha.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Espanha.

Espanha: PII por instrumentos financeiros

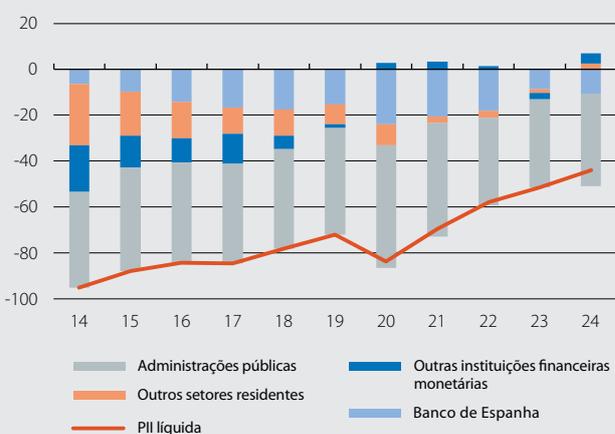
(% do PIB)



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

Espanha: PII por setores institucionais

(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de 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	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	01/25	02/25	03/25
Indústria									
Índice de produção industrial	-1,6	0,4	0,7	0,0	-0,2	1,2	-1,0	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-6,5	-4,9	-5,1	-5,5	-2,9	-6,0	-4,4	-6,3	-5,6
PMI das indústrias (valor)	48,0	52,2	50,7	52,8	51,5	53,6	50,9	49,7	49,5
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	0,5	16,7	2,0	4,6	10,2	16,7	13,7	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	-10,2	10,0	-10,9	-10,0	-1,1	10,0	11,2	...	...
Preço da habitação	4,0	8,4	6,3	7,8	8,2	11,3	...	...	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	18,9	10,1	15,8	14,3	12,3	10,1	9,7	7,7	...
PMI dos serviços (valor)	53,6	55,3	54,3	56,6	55,2	55,1	54,9	56,2	54,7
Consumo									
Vendas a retalho ¹	2,5	1,8	1,2	0,5	2,6	2,8	2,3	3,6	...
Matrículas de automóveis	16,7	7,2	3,2	8,5	1,7	14,4	5,3	10,5	23,2
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-19,2	...	-17,2	-14,5	-13,7	...	...	...	...
Mercado de trabalho									
População empregada ²	3,1	2,2	3,0	2,0	1,8	2,2	...	...	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	12,2	11,3	12,3	11,3	11,2	10,6	...	...	...
Inscritos na Segurança Social ³	2,7	2,4	2,6	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,2
PIB	2,7	3,2	2,6	3,2	3,3	3,4	...	...	...

Preços

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	01/25	02/25	03/25
Inflação global	3,5	2,8	3,1	3,5	2,2	2,4	2,9	3,0	2,3
Inflação subjacente	6,0	2,9	3,5	3,0	2,6	2,5	2,4	2,2	2,0

Setor externo

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	01/25	02/25	03/25
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	0,2	-6,9	-4,9	-1,8	0,2	0,3	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-7,2	0,1	-9,8	-7,1	-3,1	0,1	0,8	...	...
Saldo corrente	39,8	48,1	41,3	45,1	48,3	48,1	45,3	...	...
Bens e serviços	58,8	68,1	60,4	65,2	68,3	68,1	66,0	...	...
Rendimentos primários e secundários	-19,1	-20,0	-19,1	-20,2	-20,0	-20,0	-20,7	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	56,0	66,6	56,4	61,2	65,7	66,6	63,7	...	...

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	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	01/25	02/25	03/25
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	0,3	5,1	3,3	5,2	4,3	5,1	5,4	5,3	...
À ordem e poupança	-7,4	2,0	-5,2	-1,9	-1,6	2,0	3,0	3,6	...
A prazo e com pré-aviso	100,5	23,5	96,7	68,0	47,5	23,5	18,7	14,4	...
Depósitos das Adm. Públicas ⁵	0,5	23,1	-4,6	-4,1	14,8	23,1	22,7	24,6	...
TOTAL	0,3	6,3	2,7	4,5	5,1	6,3	6,6	6,6	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-3,4	0,7	-2,6	-1,3	-0,3	0,7	1,4	1,5	...
Empresas não financeiras	-4,7	0,4	-3,6	-1,8	-0,6	0,4	1,5	1,3	...
Famílias - habitações	-3,2	0,3	-2,5	-1,5	-0,7	0,3	0,8	1,1	...
Famílias - outros fins	-0,5	2,3	-0,1	0,7	1,2	2,3	2,8	3,0	...
Administrações Públicas	-3,5	-2,6	-4,8	-2,7	-5,4	-2,6	-0,8	0,0	...
TOTAL	-3,4	0,5	-2,7	-1,4	-0,7	0,5	1,2	1,4	...
Taxa de incumprimento (%)⁶	3,5	3,3	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3	...	...

Notas: 1. Sem estações de serviço e esvaziado. 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.