

A economia espanhola é notavelmente resiliente, mas os riscos a médio prazo continuam a ser relevantes

A melhoria dos choques de oferta com a correção dos preços da energia e a atenuação dos «estrangulamentos», com as medidas de apoio fiscal e o bom desempenho do mercado de trabalho, estão a contribuir para um melhor desempenho da atividade do que o esperado, o que está mesmo a levar a uma revisão em alta das previsões de crescimento do PIB para 2023. No entanto, a transmissão de condições financeiras mais restritivas do que o esperado há alguns meses, bem como o possível impacto na confiança dos agentes da turbulência financeira que se seguiu ao episódio do Silicon Valley Bank (SVB), poderia refletir-se no crescimento económico em 2024. Dessa forma, o Banco de Espanha aumentou a sua previsão para 2023 em 0,3 p.p. para 1,6%, mas baixou a previsão para 2024 em 0,4 p.p. para 2,3%.

Os indicadores conhecidos nos primeiros meses do ano oferecem, de um modo geral, sinais positivos. O índice de sentimento empresarial (PMI) para o sector da indústria manufatureira no primeiro trimestre situou-se em zona de expansão (acima de 50 pontos, nomeadamente 50,1 pontos) pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2022. No caso dos serviços, o PMI subiu para 56,3, o melhor desde o 4T 2021. Além disso, o sector do turismo iniciou 2023 com excelentes perspectivas para a época de verão: As chegadas turísticas em janeiro-fevereiro foram apenas 1,3% inferiores ao mesmo período em 2019 (-5,5% no 4º trimestre de 2022) e as despesas turísticas estrangeiras foram 12,9% mais elevadas do que em janeiro-fevereiro de 2019.

Do lado da procura, o índice de confiança dos consumidores da Comissão Europeia continua a sua tendência ascendente, atingindo um máximo de um ano no primeiro trimestre (-23,2 vs.-28,2 no 4T 2022). A melhoria da confiança dos agregados familiares, com a retoma na criação de emprego, reflete-se no melhor desempenho do consumo na primeira parte do ano. Portanto, as vendas a retalho em volume, ajustadas de sazonalidade e excluindo as despesas nas estações de serviço (muito afetadas pela retirada do bônus de consumo de gasolina), cresceram 2,4% em termos trimestrais em janeiro-fevereiro (2,0% no 4T 2022). O BPI Research registou um crescimento anual de 8% na atividade de cartões de crédito ao consumo em Espanha no 1T 2022, que é superior ao do 4T 2022 (6%).

O mercado de trabalho continua a proporcionar surpresas positivas, com o ritmo de criação de emprego a aumentar. Os dados de inscrição na Segurança Social para março confirmam a excelente dinâmica do emprego: Em termos ajustados de sazonalidade, houve um aumento de 151.943, o maior desde junho de 2021, aquando do forte crescimento após o levanta-

Espanha: PMI

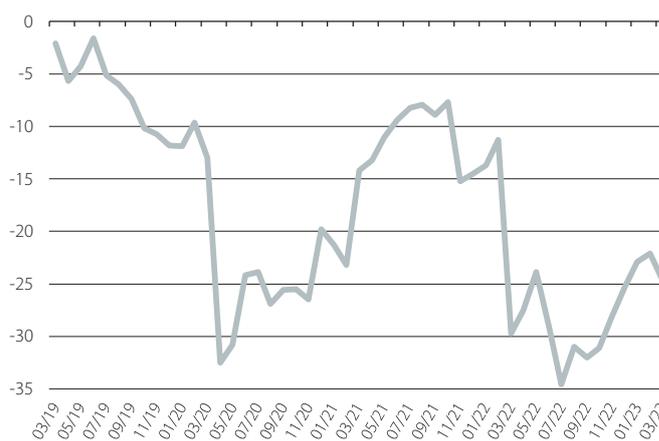
Nível



Fonte: BPI Research, com base em dados do IHS Markit.

Espanha: indicador de confiança dos consumidores

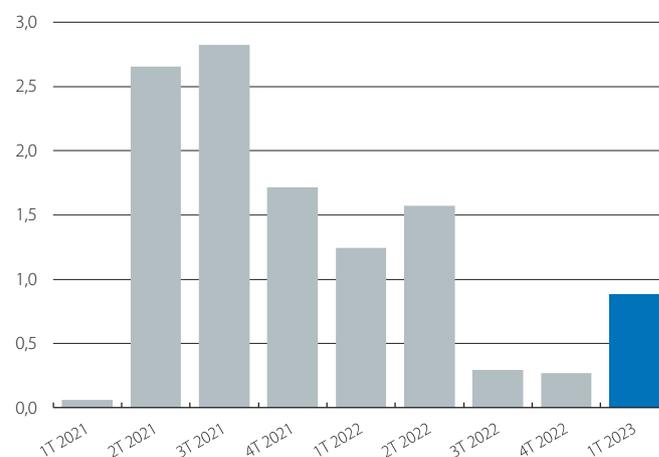
Nível



Fonte: BPI Research, com base em dados da Comissão Europeia.

Espanha: inscritos na Segurança Social

Varição trimestral (%)



Nota: Série de inscritos ajustados de sazonalidade que não estão em ERTE.
Fonte: BPI Research, com base em dados MITRAMISS.

mento das restrições devido à pandemia. Com este número, o emprego efetivo (membros ajustados de sazonalidade que não estão no ERTE) cresceu 0,9% em termos trimestrais no 1T 2023, o que representa uma aceleração significativa em relação ao crescimento do trimestre anterior (0,3%).

Os preços dos alimentos, a principal fonte de inflação. Conforme os dados divulgados pelo INE, a inflação global caiu drasticamente em março para 3,3% (6,0% em fevereiro); este seria o nível mais baixo desde agosto de 2021. Esta correção deveu-se ao efeito de base gerado pelo aumento dos preços da energia em março de 2022, que, conforme os nossos cálculos, subtraiu cerca de 3 p.p. da inflação geral. Por outro lado, a inflação subjacente (excluindo alimentos frescos e energia), impulsionada sobretudo pelo aumento dos preços dos alimentos transformados, mantém-se em níveis muito elevados, embora tenha registado uma tímida queda em março, a primeira em cinco meses (7,5% vs. 7,6% em fevereiro).

Sinais de arrefecimento no mercado da habitação. Os preços da habitação, segundo dados do INE, fecharam 2022 com um crescimento notável (7,4%), mas com um padrão de «mais a menos»: no 4T 2022 caíram 0,8% em relação ao trimestre anterior, após um aumento de 1,7% no 3T 2022. Por seu lado, as transações de compra e venda de casas mostram alguma volatilidade e, após um fraco mês de dezembro (-10,2% homólogo), em janeiro aumentaram em 6,6%. Apesar deste bom desempenho, a atividade mostra sinais de abrandamento: enquanto durante o primeiro semestre de 2022 as transações de imóveis cresceram em média cerca de 23% em termos anuais, nos últimos três meses o ritmo de crescimento foi de cerca de 2%.

O défice público encerrou 2022 em 4,8% do PIB. O défice das administrações públicas ascendeu a 63.776 milhões de euros em 2022, equivalente a 4,8% do PIB (6,9% em 2021). Num contexto de forte crescimento económico e criação de emprego, as receitas aumentaram 8,1%, bem acima das despesas (3,8%). Embora elevado, o défice tem sido inferior à previsão do governo de 5,0% do PIB no último Plano Orçamental enviado para Bruxelas. Em contrapartida, a dívida pública fechou o ano a 1,5 biliões de euros, mais 75.267 milhões do que no fecho de 2021, embora ao nível do PIB, o rácio tenha caído para 113,1%, 5,2 p.p. menos do que em 2021, mas ainda muito acima dos níveis de 2019 (98,2%).

O sector externo está a ter um bom começo este ano. O défice comercial foi de 3.956 milhões de euros em janeiro, significativamente inferior ao de janeiro de 2022 (-6.523 milhões de euros). Por componente, tanto os défices energéticos como não energéticos foram corrigidos. As importações de energia caíram para 2.849 milhões de 3.359 milhões um ano antes, graças a uma queda das importações em volume (-2,0% homólogo), num contexto de um acentuado abrandamento do crescimento dos preços. O saldo não energético era de -1.107 milhões (-3.164 milhões em janeiro de 2022), graças ao maior dinamismo das exportações (13,8% vs. 4,7% das importações).

Espanha: IPC

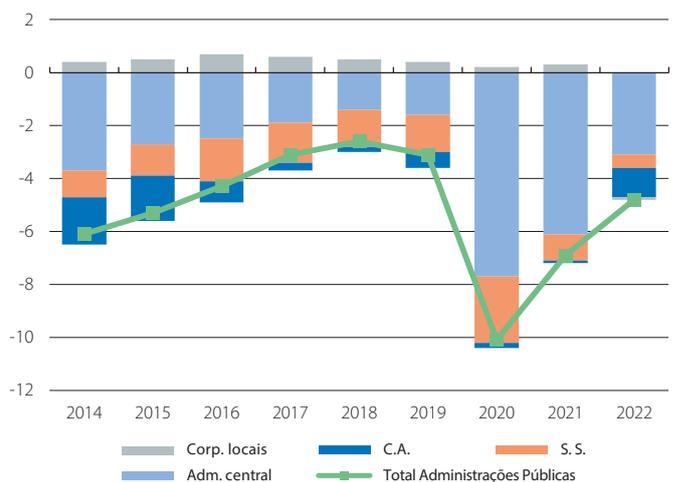
Variação homóloga (%)



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

Espanha: saldo das Administrações públicas

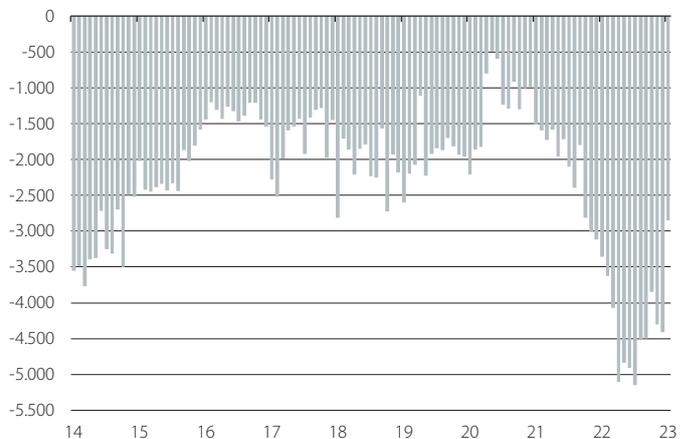
(% do PIB)



Fonte: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Hacienda.

Espanha: saldo da balança energética

(Milhões de euros)



Nota: Dados mensais sobre produtos energéticos de acordo com a Classificação Uniforme do Comércio Internacional (CUCI).

Fonte: BPI Research, com base em dados de Aduanas.

A economia espanhola continuou a reduzir o seu endividamento externo em 2022

Um dos desequilíbrios que caracteriza tradicionalmente a economia espanhola é o seu elevado endividamento externo, um fator de vulnerabilidade a possíveis choques nos mercados financeiros, e que condiciona a sustentabilidade dos ciclos de crescimento. No período de 2014-2019, num contexto de baixas taxas de juro, elevado dinamismo e capacidade de financiamento da economia, testemunhámos uma lenta correção do endividamento, encurtada pela crise resultante da pandemia, mas que foi retomada nos últimos dois anos. A este respeito, a posição líquida de investimento internacional (PII) de Espanha, que mede o balanço dos ativos e passivos financeiros face ao resto do mundo, fechou no ano passado com um saldo devedor (negativo) de 802.382 milhões de euros, equivalente a 60,5% do PIB, o valor mais baixo desde 2004 (71,5% em 2021). De qualquer modo, este é ainda um nível elevado, bem acima do limiar estabelecido pela Comissão Europeia no procedimento de desequilíbrio macroeconómico (PDM).¹

Sem o Banco de Espanha, a PII devedora foi reduzida em 52.468 milhões de euros em 2022 para 555.676 milhões de euros (ver segundo gráfico). No entanto, esta melhoria resultou de um efeito de revalorização de ativos e passivos (devido a variações cambiais ou de preços) e não de transações financeiras externas (aumento de ativos e/ou redução de passivos). O efeito da taxa de câmbio teve um impacto essencialmente positivo nos ativos como resultado da apreciação do dólar. Enquanto as alterações de preços influenciaram os passivos em maior medida e na direção oposta: o aumento das taxas de juro de longo prazo reduziu o valor dos títulos de dívida, em particular os da administração pública (AP).

Através de instrumentos financeiros, a correção do débito PII é justificada pelo investimento de carteira, que reduziu o seu saldo devedor, devido principalmente ao impacto dos preços. O resto dos instrumentos agravou o seu saldo: no caso de investimento direto,² principalmente em virtude do efeito de reapreçamento; no outro investimento,³ principalmente devido a transações financeiras negativas no estrangeiro (o passivo cresceu mais do que o ativo).

1. 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 PII devedora, este limiar é fixado em 35% do PIB.

2. Ações e outras formas de participações, lucros reinvestidos, investimentos imobiliários e financiamento interempresarial.

3. Principalmente empréstimos, acordos de recompra e depósitos.

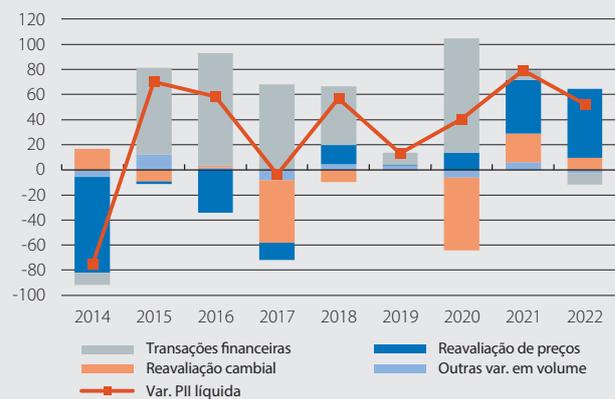
Espanha: PII devedora líquida e dívida externa bruta



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

Espanha: variação da PII líquida por componentes*

(Milhares de milhões de euros)



Nota: * Sem Banco de Espanha.

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

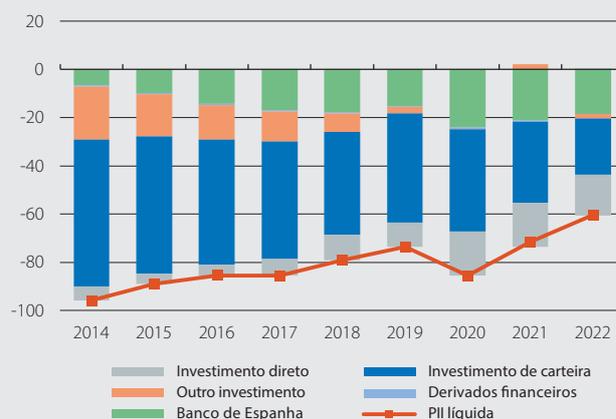
Por sector,⁴ em consonância com a diminuição do valor dos títulos de dívida discutida acima, apenas as Administrações Públicas melhoraram a sua PII, e fizeram-no de forma acentuada, registando o saldo devedor mais baixo desde 2017. Por outro lado, tanto as instituições financeiras monetárias (IFM), que reduziram o seu saldo credor, como os outros setores residentes (OSR), que aumentaram o seu saldo devedor, agravaram a sua situação.

4. A PII divide-se em quatro setores institucionais: (i) Banco de Espanha, (ii) outras instituições financeiras monetárias (IFM) – instituições de crédito, fundos do mercado monetário, instituições de moeda eletrónica e instituições financeiras de crédito–, (iii) administrações públicas e (iv) outros setores residentes (OSR) – famílias, empresas e instituições financeiras não monetárias (IFNM), que incluem, entre outros, empresas de seguros e fundos de pensões.

Quanto à dívida externa bruta,⁵ diminuiu ligeiramente em volume no ano passado, pela primeira vez desde 2013, para 2.332 biliões de euros dos 2.334 biliões de euros do ano anterior. Acrescente-se a isto o forte crescimento nominal do PIB (10,0%), e o rácio da dívida em relação ao PIB diminuiu acentuadamente pelo segundo ano consecutivo (175,7% vs.193,4%): esta redução concentrou-se nas OSR (22,9% do PIB vs. 25,8%) e, principalmente, nas Administrações Públicas onde se situava em 44,7% do PIB, 12 p. p. menos do que no ano anterior e o rácio mais baixo desde 2013; isto é parcialmente explicado pela compra de dívida pública pelo Eurosistema, que transferiu parte da dívida detida por não residentes para as mãos do Banco de Espanha. Em contrapartida, as IFM aumentaram o seu endividamento para 41,1% do PIB, o mais elevado desde 2014 (37,5% anteriormente).

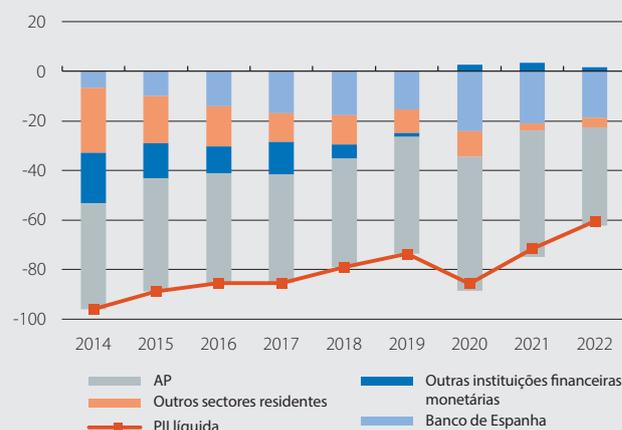
Embora o endividamento externo bruto de Espanha continue elevado, ultrapassando mesmo os níveis pré-pandémicos (169,8% do PIB em 2019), a vulnerabilidade que tal representa num contexto de aumento dos custos de financiamento é atenuada pela composição do passivo, visto que, a maior parte não é de curto prazo, consiste na dívida do sector público e é principalmente denominada em euros e a uma taxa fixa.⁶

Espanha: PII líquida por instrumentos financeiros (% do PIB)



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

Espanha: PII Líquida por sectores institucionais (% do PIB)



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

5. Compreende o saldo de todos os passivos que dão origem a futuras obrigações de pagamento (capital, juros ou ambos); ou seja, consiste nos instrumentos financeiros incluídos no passivo da posição de investimento internacional, exceto os de renda variável (ações, outras participações de capital e unidades de participação de fundos de investimento) e derivativos financeiros.

6. Banco de Espanha (2022). «Relatório de Estabilidade Financeira», outono.

Sector imobiliário espanhol: balanço de 2022 e perspetivas 2023

A procura de habitação em 2022 excedeu todas as expectativas, com quase 650.000 vendas (+14,7%), o valor mais alto desde 2007. O início do ciclo de subida das taxas de juro no verão de 2022 pelo BCE, levou apenas a um ligeiro declínio no ritmo de vendas na parte final do ano, com mais de 150.000 vendas no último trimestre.¹ No entanto, é previsível que o aumento das taxas de juro, juntamente com o crescimento mais lento do rendimento bruto real disponível das famílias, continue a enfraquecer a procura de habitação. Em contrapartida, a procura de investimento tem vindo a adotar uma atitude de esperar para ver (*wait and see*). Neste contexto, prevemos um declínio no número de vendas para 480.000 habitações em 2023, um nível significativamente inferior ao de 2022, mas ainda acima da média histórica desde 2007 (460.000).

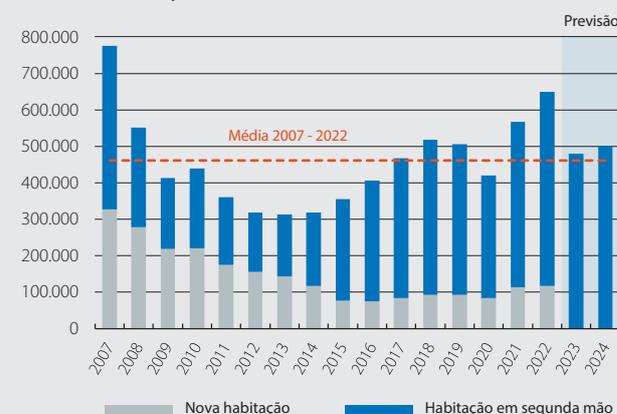
Prevê-se, por segmento, que o declínio nas vendas de casas se concentre na habitação em segunda mão. As vendas de novas habitações serão mantidas graças à elevada percentagem de pré-vendas de empreendimentos atualmente em construção e à relativa escassez deste tipo de habitações. Na realidade, a forte recuperação do número de vendas em 2022 deveu-se inteiramente ao mercado de segunda mão: foram vendidas 17,7% mais casas em segunda mão do que em 2021 (532.000 casas, 82% do total). Por outro lado, o número de vendas de habitações novas manteve-se num intervalo semelhante ao do ano anterior (117.000 casas, mais 2,6% do que em 2021).

A procura estrangeira, no entanto, avançou extraordinariamente em 2022: os estrangeiros adquiriram quase 90.000 casas em Espanha, um número que excede largamente os valores pré-pandémicos e que representou 13,75% das vendas totais. Por nacionalidade, os britânicos voltaram a liderar o *ranking*, com cerca de 9.800 vendas, seguidos pelos alemães (8.400) e franceses (6.200). Os indicadores de intenção de compra, baseados nas pesquisas do Google para «comprar propriedade em Espanha» feitas nos diferentes países de origem destes compradores, sugerem que esta tendência positiva pode ser moderada em 2023 (observa-se uma ligeira diminuição na popularidade destas pesquisas em comparação com os elevados níveis registados em 2022). A Alemanha e a Suécia são as nacionalidades cujos indicadores permanecem em níveis muito elevados.

A distribuição geográfica da procura estrangeira é muito irregular, concentrando-se no arco mediterrânico e nos arquipélagos. As Ilhas Baleares são a comunidade autónoma com a maior proporção de vendas por estrangeiros, 34,4% do número total de vendas de propriedades na comunidade. Esta percentagem aumentou 5 p. p. em relação a antes da pandemia (29,4% em 2019).

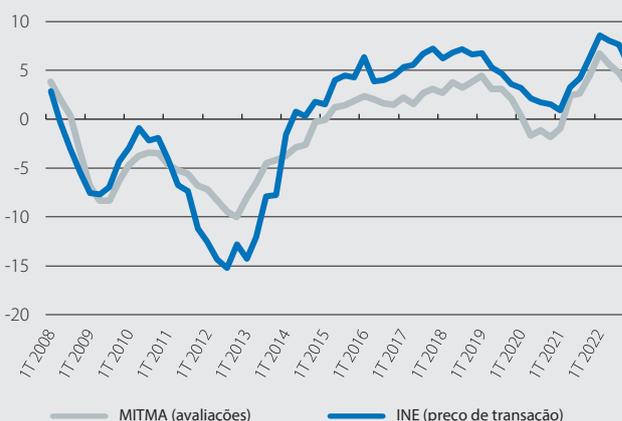
1. Em dezembro, houve um declínio anual no número de vendas e compras de acordo com o INE (-10,2%), mas em janeiro regressou ao território positivo (6,6% de variação homóloga).

Espanha: compras e vendas de habitação (Número de compras e vendas)



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

Espanha: os preços das habitações abrandam Variação homóloga (%)



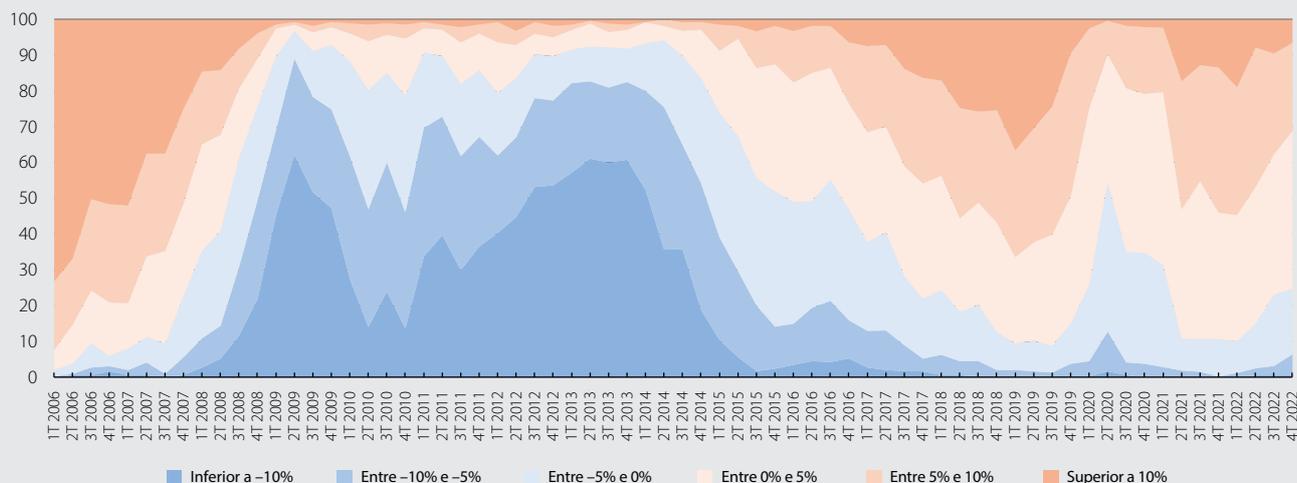
Fonte: BPI Research, com base em dados do MITMA e do INE.

A oferta de habitação mantém-se muito reduzida e insuficiente para satisfazer as necessidades de habitação, tendo em conta a evolução demográfica. Assim, o número de novas licenças de construção (109.000 casas em 2022) foi inferior à criação líquida de casas (210.000), uma situação já observada em 2020 e 2021. Um fator que poderia ajudar à recuperação da provisão é a recente moderação no ritmo de aumento dos custos de construção. Estes custos recuperaram fortemente na primeira metade de 2022 (pico de 19,5%, variação homóloga em maio). Desde então, o ritmo de crescimento é um pouco mais moderado (10,3%, variação homóloga em dezembro de 2022) e esperamos que as pressões de custos sejam moderadas, tendo em conta a recente evolução dos preços da energia e dos metais industriais nos mercados internacionais, que diminuíram acentuadamente desde meados de 2022, apesar da recente recuperação devido à reabertura da China.

Os preços das casas registaram ganhos significativos em 2022 (5,0% de acordo com o MITMA e 7,4% de acordo com

Espanha: distribuição dos concelhos conforme a variação homóloga dos preços das casas

(% dos concelhos)



Nota: Em cada trimestre, os concelhos são classificados em função da variação homóloga dos preços domésticos ser inferior a -10%, entre -10% e -5%, etc.

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

o INE), mas mostraram uma tendência acentuada de desaceleração em termos homólogos ao longo do ano. Assim, após uma recuperação de 6,7% no 1T, a taxa de variação abrandou para 3,3% no 4T, de acordo com substituir por “o valor de avaliação das casas disponíveis” publicado pelo MITMA (de 8,5% de variação homóloga no 1T 2022 para 5,5% no 4T, de acordo com o INE, que baseia o seu índice de preços no valor da transação).

Todas as comunidades autónomas registaram um abrandamento no ritmo de crescimento dos preços das casas ao longo de 2022, mas registaram um crescimento positivo no final do ano, com a única exceção de Múrcia (-0,1% de variação homóloga no 4T 2022). As Ilhas Baleares foram a comunidade autónoma que registou o maior aumento dos preços das casas em 2022, com um aumento de 7,8% (comparado com 5% para o total nacional). De facto, é a única região onde o preço da habitação já excede, em termos nominais, o preço máximo registado antes do rebentamento da bolha da habitação em 2008 (especificamente, no 4T 2022 era 11% superior ao máximo anterior, ao passo que o total nacional era 17% inferior ao máximo).

A evolução dos preços das casas em municípios com mais de 25.000 habitantes também abrandou em 2022: a percentagem de municípios com uma variação anual negativa foi de 25% do total no 4T 2022 (em comparação com pouco mais de 10% no início do ano). Em contraste, a percentagem de municípios com um aumento do preço das casas superior a 10% foi de apenas 6,5% no 4T 2022 (em comparação com um pico de 19% no 1T 2022).

Nos próximos trimestres, a economia espanhola continuará a enfrentar um contexto adverso, marcado pela incerteza geopolítica e pelo aumento das taxas de juro.² Neste contexto económico desafiante, prevemos que o abrandamento dos preços das casas continuará e esperamos que permaneçam praticamente estagnados em 2023. Os

desenvolvimentos serão mais positivos nos locais mais procurados, tais como centros urbanos e zonas turísticas. Relativamente à tipologia de habitação, prevemos uma evolução diferenciada: A habitação em segunda mão será a mais atingida, enquanto esperamos um melhor desempenho da habitação nova, devido à sua relativa escassez e elevada procura.

Esta perspetiva relativamente positiva para o sector imobiliário espanhol baseia-se numa série de pressupostos que constituem o cenário central do BPI Research. A turbulência que os mercados financeiros têm sentido desde meados de março é um aviso dos riscos que podem surgir num contexto de rápidos aumentos das taxas de juro e que, se prolongados ou agravados (o que não faz parte do nosso cenário central), podem ter um efeito sobre as perspetivas económicas e o sector imobiliário. No entanto, é importante notar que o sector imobiliário está a partir de uma posição muito mais forte do que no ciclo anterior para poder resistir à situação: não há atualmente excesso de oferta, nem houve crescimento excessivo do crédito, nem os padrões de empréstimo foram flexibilizados.³ As famílias também dispõem de balanços mais saudáveis e os bancos têm amplos amortecedores de capital e liquidez.

2. A economia espanhola também beneficiará de alguns elementos que irão apoiar o crescimento da atividade, tais como a aceleração da utilização de fundos da NGEU e a recuperação do turismo. Prevemos um crescimento do PIB de 1,3% em 2023.

3. Ver artigo «O sector imobiliário está a arrefecer», publicado no *Relatório do Sector Imobiliário 1S 2023*, para uma análise comparativa de diferentes variáveis nos dois ciclos de expansão mais recentes do mercado imobiliário espanhol (1999-2007 e 2014-2022).

Indicadores de atividade e emprego

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	01/23	02/23	03/23
Indústria									
Índice de produção industrial	8,8	2,9	1,6	4,4	4,6	0,8	-0,2	-0,4	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	0,6	-0,9	6,8	0,4	-5,2	-5,4	-3,7	-5,8	-3,2
PMI das indústrias (valor)	57,0	51,0	55,8	53,2	49,2	45,6	48,4	50,7	51,3
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	4,7	15,4	31,6	18,8	8,8	2,6	-1,3	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	9,6	29,0	41,8	33,6	23,0	17,3	12,8	...	...
Preço da habitação	3,7	7,4	8,5	8,0	7,6	5,5	-	-	-
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	64,7	129,8	313,8	312,5	208,8	129,8	...	...	...
PMI dos serviços (valor)	55,0	52,5	52,2	55,9	51,0	50,8	52,7	56,7	59,4
Consumo									
Vendas a retalho	5,1	0,9	0,2	1,2	0,2	1,8	5,5	4,0	...
Matrículas de automóveis	158,0	-3,0	-7,5	-10,3	3,1	2,6	51,4	19,2	66,1
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-12,9	-26,4	-18,2	-26,8	-32,5	-28,2	-22,9	-22,1	-24,7
Mercado de trabalho									
População empregada ¹	3,0	3,1	4,6	4,0	2,6	1,4	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	14,8	12,9	13,6	12,5	12,7	12,9	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ²	2,5	3,9	4,5	4,8	3,5	2,7	2,3	2,4	2,7
PIB	5,5	5,5	6,9	7,8	4,7	2,6	-	-	-

Preços

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	01/23	02/23	03/23
Inflação global	3,1	8,4	7,9	9,1	10,1	6,6	5,9	6,0	3,3
Inflação subjacente	0,8	5,1	3,0	4,9	6,2	6,5	7,5	7,6	7,5

Setor externo

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	01/23	02/23	03/23
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	21,2	22,9	26,2	22,2	23,3	22,9	21,9	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	24,8	33,4	36,1	35,2	38,1	33,4	29,8	...	...
Saldo corrente	11,5	7,8	8,1	7,8	6,1	7,8	14,1	...	...
Bens e serviços	17,9	18,7	13,7	14,7	14,4	18,7	24,3	...	...
Rendimentos primários e secundários	-6,4	-10,9	-5,6	-7,0	-8,3	-10,9	-10,2	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	22,4	19,7	19,1	19,5	18,0	19,7	26,4	...	...

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	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	01/23	02/23	03/23
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	6,1	4,9	5,2	5,4	5,3	3,8	2,7	1,7	...
À vista e poupança	10,3	7,9	9,3	9,2	8,2	5,0	2,3	0,4	...
A prazo e com pré-aviso	-24,4	-19,7	-26,8	-25,4	-19,2	-7,4	0,2	4,4	...
Depósitos das Adm. Públicas	15,5	9,6	19,3	15,6	6,6	-3,1	5,8	7,3	...
TOTAL	6,7	5,2	6,0	6,0	5,4	3,2	2,9	2,1	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	0,3	0,7	0,2	0,8	1,3	0,5	-0,7	-1,1	...
Empresas não financeiras	1,1	0,9	-0,5	0,7	2,4	0,9	-0,9	-1,4	...
Famílias - habitações	0,2	1,0	1,3	1,4	1,1	0,2	-0,8	-1,3	...
Famílias - outros fins	-1,2	-0,6	-1,1	-0,5	-0,9	-0,1	0,0	-0,1	...
Administrações Públicas	15,3	0,2	3,4	1,9	-3,5	-1,1	-1,1	0,9	...
TOTAL	1,1	0,7	0,4	0,9	1,0	0,4	-0,7	-1,0	...
Taxa de incumprimento (%)⁴	4,3	3,5	4,3	4,1	3,8	3,7	3,6	...	...

Notas: 1. Estimativa EPA. 2. Dados médios mensais. 3. Dados agregados do setor bancário espanhol e residentes em Espanha. 4. Dado fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério da Economia, Ministério de Fomento, Ministério de Emprego e da Segurança Social, Instituto Nacional de Estatística, Serviço Público de Emprego Estatal espanhol, Markit, Comissão Europeia, Departamento de Alfândegas e Impostos Especiais espanhol e Banco de Espanha.