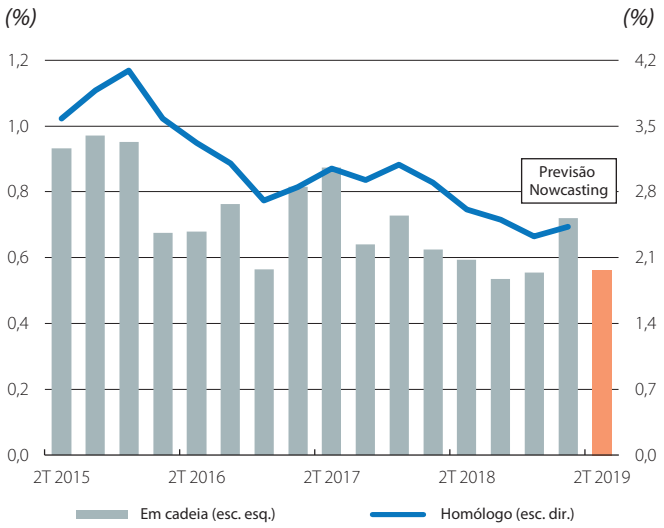
A economia espanhola resiste solidamente a um semestre exigente

A atividade mantém um bom ritmo de crescimento. Ao nível do contexto externo descrito na conjuntura económica internacional nesta edição da *Informação Mensal*, os indicadores mostram que a economia espanhola está a resistir melhor à desaceleração da economia global do que os seus parceiros europeus. Especificamente, após crescer 0,7% em cadeia (2,4% homólogo) no 1T 2019, o modelo de previsão de PIB de curto prazo do BPI Research sugere um aumento de 0,6% em cadeia, no 2T (a primeira estimativa do PIB será conhecida a 31 de julho). Este ritmo de crescimento reflete a elevada criação de emprego, a melhoria da confiança dos consumidores e o bom ritmo evolutivo do volume de negócios no setor dos serviços (+5,4% homólogo em abril, média móvel de três meses) e do setor industrial (+2,4% homólogo). Além disso, a produção industrial recuperou em abril ao crescer 1,7% (em março caiu 3,0%, afetada negativamente pelo setor da energia, especialmente volátil). Do outro lado da balança deu-se uma ligeira descida da confiança empresarial (em maio, o PMI das indústrias e dos serviços desceu 1,7 e 0,3 pontos, para 50,1 e 52,8 pontos, respetivamente) e do setor externo, sendo que por agora não impedem que as taxas de crescimento se mantenham em níveis significativos. Desta forma, embora o crescimento mantenha uma trajetória de moderação para níveis mais alinhados com o potencial económico e, desta forma mais sustentáveis, Espanha continua a ser um dos países com melhor ritmo de crescimento da Zona Euro, alavancada pela contribuição da procura interna e do investimento. Esta situação reflete-se nas últimas previsões macroeconómicas do BCE, que na sua decomposição por países sugere que o PIB de Espanha crescerá 2,4% na totalidade de 2019, um valor de acordo com o cenário do BPI Research (previsão de 2,3%).

O mercado de trabalho evolui com dinamismo. O crescimento do emprego foi de 2,8% em maio (dados ajustados de sazonalidade), representando um bom ritmo de criação de emprego, embora ligeiramente inferior aos 3,0% registados em abril (uma ligeira descida que, por outro lado, é coerente com a tendência para um crescimento mais contido da atividade, referida anteriormente). Assim, o número de inscritos na Segurança Social foi de 19.442.113 pessoas, um número muito perto do máximo histórico alcançado em julho de 2007. Por setores, destaque para o aumento do número de inscritos no setor dos serviços, nomeadamente turísticos (+3,4%). Por outro lado, o último inquérito trimestral ao custo da mão de obra mostra que no primeiro trimestre o custo da mão de obra por hora efetiva aumentou 2,4% em termos homólogos, uma evolução de +0,5 p.p. em relação ao segundo semestre de 2018, em parte explicada pelo aumento das contribuições sociais no início do ano (aumento do salário mínimo profissional e abolição do limite máximo das contribuições). Além disso, esta evolução dos custos da mão de obra está em linha com os aumentos salariais acordados nas convenções coletivas (média de 2,2% entre janeiro e maio).

Espanha deixa o procedimento de défice excessivo, após reduzir o défice para menos de 3% em 2018 (concretamente, 2,5%), e entra na vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Isto implica uma mudança na abordagem de

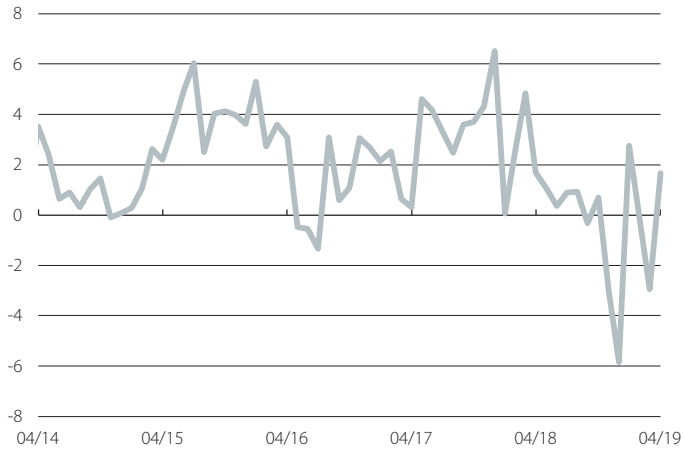
Espanha: crescimento do PIB



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: produção industrial

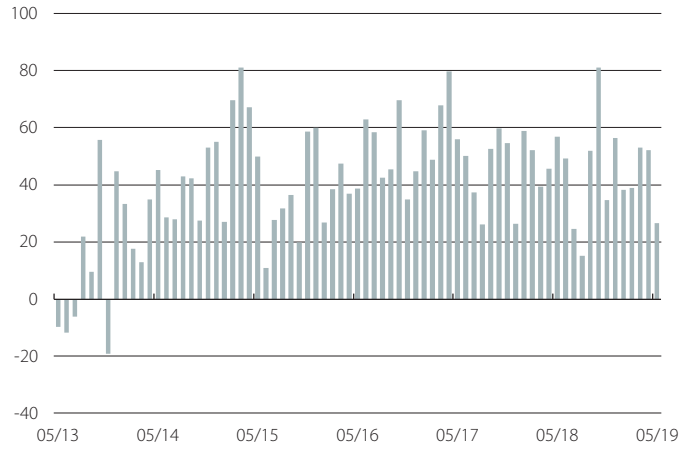
Variação homóloga (%)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: inscritos na Segurança Social

Variação mensal (milhares de pessoas)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do Ministério do Emprego e Segurança Social espanhol.*

monitorização das contas públicas por parte da Comissão Europeia para objetivos a médio prazo como o défice estrutural, que permite avaliar a posição orçamental a longo prazo das Administrações Públicas (independentemente do momento do ciclo económico). Assim, a Comissão Europeia pediu a Espanha para ajustar o défice estrutural de 0,65% do PIB para 2020, ligeiramente superior ao ajustamento planeado pelo Governo no Plano de Estabilidade (0,5% do PIB). No âmbito das reformas, as autoridades europeias recomendaram a redução da dualidade do mercado de trabalho, a manutenção da sustentabilidade do sistema de pensões e a redução da fragmentação regulamentar. A Comissão também recomendou que qualquer receita fiscal extraordinária deveria ser utilizada para diminuir o ainda elevado nível de dívida pública (98,7% no 1T 2019).

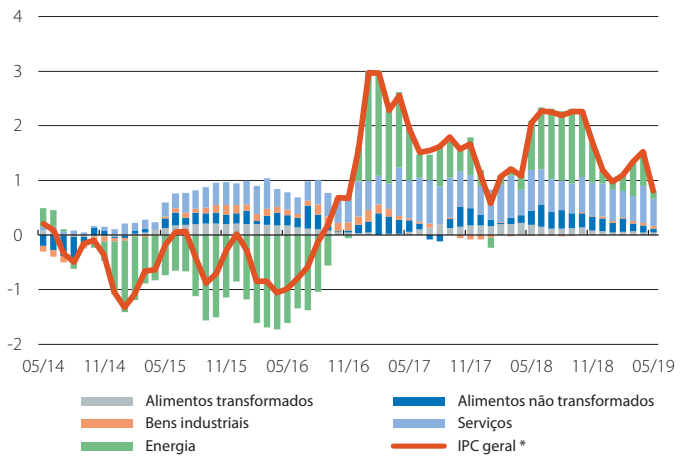
A taxa de inflação permanece muito contida com uma ligeira descida em junho para 0,4% (0,8% em maio). Embora ainda se desconheça a divisão por componentes, a diminuição no preço dos combustíveis sugere que a componente energia explicaria a maior parte da contenção. Por outro lado, a taxa de inflação subjacente situou-se em 0,7% em maio (os dados de junho ainda não são conhecidos), representando uma desaceleração de 0,2 p.p. face a abril que em parte é explicada pela queda dos preços dos pacotes turísticos e pelo efeito de calendário da Semana da Páscoa.

Pausa na deterioração da balança corrente. O saldo da balança corrente melhorou para 0,7% do PIB em abril (acumulado em 12 meses) em comparação com os 0,6% de março. No entanto, em comparação com abril de 2018, este registo representa uma diminuição de 0,9 p.p. do superavit. Esta deterioração deve-se principalmente ao saldo da balança de bens não energéticos (0,4 p.p.), à balança de serviços (0,3 p.p.) e, em menor grau, à balança de bens energéticos (0,2 p.p.). Por sua vez, a posição de investimento internacional líquida (PIIN) situou-se em 77,7% do PIB no 1T 2019, representando uma ligeira deterioração em comparação com o trimestre anterior. Contudo, nos últimos 12 meses, a melhoria foi substancial (de 6,1 p.p.), em grande parte graças às mudanças na avaliação dos instrumentos da carteira de dívida.

O setor imobiliário encontra-se numa fase mais madura do ciclo. O preço da habitação baseado nas transações (publicado pelo INE) registou um crescimento homólogo significativo de 6,8% no 1T 2019, impulsionado pela recuperação do preço da habitação nova (10,4% face a 8,0% no 4T), enquanto a habitação em segunda mão diminuiu (6,2% no 1T, 6,4% no 4T). Nos próximos trimestres, o crescimento do preço da habitação continuará a ser significativo, embora com uma ligeira tendência para desacelerar (cerca de 5% em média para o biénio 2019-2020, de acordo com o BPI Research) devido à entrada do setor imobiliário numa fase mais madura do ciclo. De acordo com esta dinâmica, a compra e venda de habitações abrandou o seu crescimento em abril, com um aumento homólogo de 5,7% (acumulado de 12 meses), após quatro anos consecutivos a crescer acima dos dois dígitos. Tal como é possível observar através dos próprios preços da habitação, a compra e venda de habitação nova e de habitação em segunda mão seguem dinâmicas diferentes. Especificamente, a venda de habitação nova continuou a crescer fortemente, com um aumento de 10,7% em abril, em comparação com a habitação em segunda mão (4,6%, dados acumulados de 12 meses).

Espanha: contribuição para a taxa de inflação por componentes

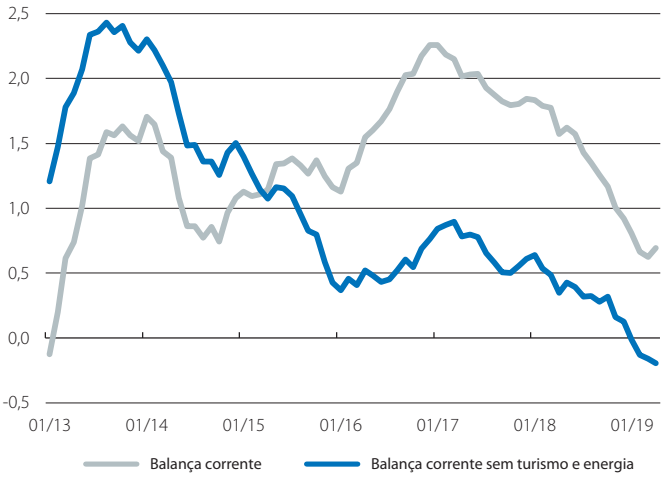
(p. p.)



Nota: ** Variação homóloga (%).*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: saldo da balança corrente

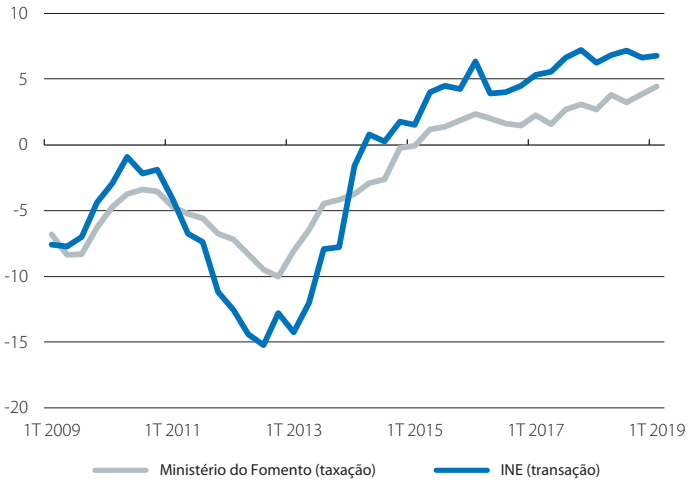
Acumulado de 12 meses (% del PIB)



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE espanhol.*

Espanha: preço da habitação

Variação homóloga (%)



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados do INE e do Ministério do Fomento espanhol.*

Das alfaces aos carros (parte II): a complexidade dos produtos exportados influencia a qualidade do emprego

- O que um país ou região produz é uma amostra das suas capacidades produtivas e está intimamente ligado às características do mercado de trabalho.
- Neste artigo mostramos que os trabalhadores empregados em setores de atividade mais complexos possuem uma menor probabilidade de ter um contrato temporário.
- Isto é especialmente relevante para trabalhadores com um menor nível de escolaridade, o que sugere que os mesmos são quem mais beneficia de uma especialização produtiva para bens mais complexos.

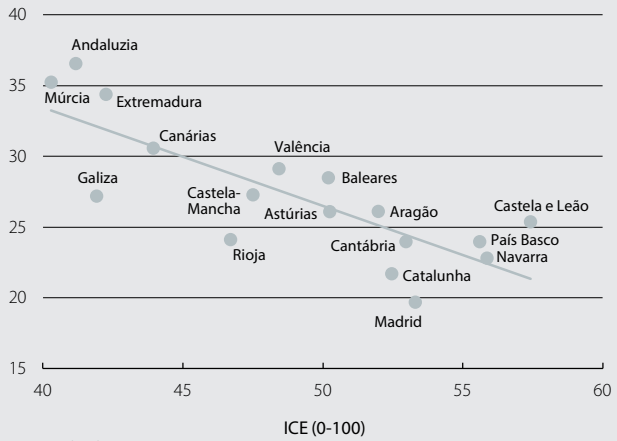
Num artigo anterior[1] mostrámos que existem diferenças importantes em relação aos bens exportados pelas várias comunidades autónomas. Estas diferenças podem ser caracterizadas por um índice de complexidade das exportações (ICE) a nível regional: um indicador que mede o grau de sofisticação dos produtos exportados por cada Comunidade Autónoma (CA) e que é indicativo das capacidades produtivas dessa CA.[2] Neste artigo avançamos um pouco mais e analisamos como a complexidade dos produtos exportados está intimamente ligada às características do mercado de trabalho e, em particular, à qualidade dos empregos que cada região cria.

A relação entre a complexidade das exportações e a qualidade do emprego

Vários estudos mostram que existe uma relação estreita entre a temporalidade do trabalho[3] e a produtividade dos trabalhadores, dado que tanto o empregado como o empregador possuem menos incentivos para investir em capital humano específico quando a duração da relação de emprego é menor.[4] Neste sentido, a produção de bens mais complexos destinados aos mercados de exportação é geralmente associada a tarefas que exigem conhecimentos mais específicos para a empresa e para o posto de trabalho em questão. Portanto, é de esperar uma relação negativa entre a complexidade dos bens produzidos e a temporalidade do trabalho: ou seja, quanto maior a complexidade, menor a temporalidade. É precisamente isto que o primeiro gráfico ilustra ao nível das CA. Assim, a taxa temporária é inferior à média espanhola em Castela e Leão, em Navarra e no País Basco, as três Comunidades Autónomas que lideram a classificação da complexidade das exportações. Pelo contrário, a região de Múrcia, a Andaluzia e a Extremadura são caracterizadas pela elevada temporalidade e baixa complexidade das suas exportações.

Relação entre a complexidade das exportações (ICE) e a temporalidade do trabalho

Taxa de temporalidade (%)



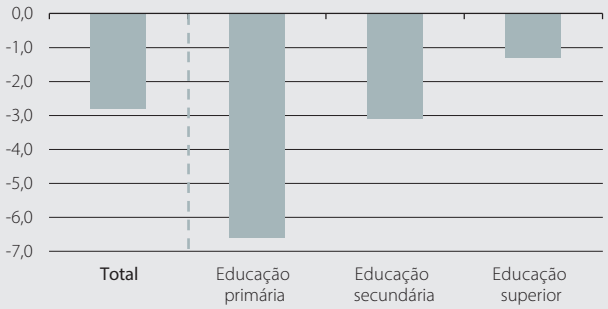
Nota: *Dados de 2017*
Fonte: *Canals, C. e Montoriol, J. (2018).*

Esta relação simples, embora claramente ilustrativa, não considera que ter um contrato temporário (em comparação com um contrato sem termo) está altamente correlacionado com características específicas dos trabalhadores, tais como o nível de escolaridade ou a idade e, consequentemente, com outros fatores que poderiam influenciar a relação que observamos graficamente entre os dois elementos. Com o objetivo de superar este problema, usamos um modelo de regressão a nível individual com as informações dos trabalhadores que o inquérito à população ativa (EPA) fornece.[5] O segundo gráfico (a primeira barra) mostra os resultados do modelo sobre a pro-

1. Ver o Focus «Das alfaces aos carros: uma análise à complexidade das exportações espanholas», disponível em www.www.bancobpi.pt.
2. Este índice é construído a partir do índice de complexidade ao nível do produto (PCI) desenvolvido pelo Atlas of Economic Complexity do MIT e do valor das exportações de cada produto das diferentes Comunidades Autónomas. (com dados obtidos da Datacomex). Para uma definição formal, ver o Focus referenciado na primeira nota.
3. A temporalidade do trabalho refere-se à percentagem de trabalhadores com contrato temporário em relação ao número total de trabalhadores.
4. Ver Sánchez, R. e Toharia, L. (2000). «Temporary workers and productivity: the case of Spain». Applied Economics, 32(5), 583-591; Cabrales, A., Dolado, J. J. e Mora, R. (2013). «Dualidad laboral y déficit de formación ocupacional: Evidencia sobre España con datos de PIAAC». Relatório nacional do Programa Internacional de Avaliação de Competências da População Adulta, 2, 9-38; e De la Rica, S., Dolado, J. J. e Llorens, V. (2008). «Ceilings or floors? Gender wage gaps by education in Spain». Journal of Population Economics, 21(3), 751-776.
5. Todos os resultados apresentados são baseados em Canals, C., e Montoriol, J. (2018). «La complejidad de las exportaciones y la calidad del empleo». Papéis da Economia Espanhola, (158), 116.

Impacto de um aumento na complexidade das exportações ao longo do tempo de acordo com o nível de escolaridade do trabalhador

Probabilidade de ter um contrato temporário (p. p.)



Nota: *É estimado um modelo de probit onde a variável dependente possui valor 1 se o trabalhador tiver um contrato temporário e 0 se o contrato for sem termo. A primeira barra (Total) representa o impacto de um aumento de um desvio padrão do índice de complexidade das exportações (ICE), que mede a complexidade dos produtos exportados em cada setor de atividade e comunidade autónoma, sobre a probabilidade de ter um contrato temporário. As barras de Educação primária, Educação secundária e Educação superior representam o impacto de um aumento de um desvio padrão do ICE de acordo com o nível de escolaridade do trabalhador. São incluídas variáveis de controlo referentes às características sociodemográficas do trabalhador e efeitos fixos da comunidade autónoma. Estão incluídos trabalhadores do setor primário e secundário. Dados de 2017.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados de Canals, C. e Montoriol, J. (2018).*

babilidade de ter um contrato temporário em que, para além de considerar as características específicas de cada trabalhador, a cada trabalhador é atribuído o ICE correspondente à sua CA de residência e ao setor de atividade no qual trabalha.[6] Os resultados não deixam margem para dúvidas: a complexidade dos bens produzidos tem um impacto significativo na probabilidade de obter emprego temporário. Por exemplo, a probabilidade de ter um contrato temporário em Madrid é de 2,8 p. p. inferior do que na Extremadura por causa das diferenças na complexidade dos produtos produzidos em ambas as CA.[7,8]

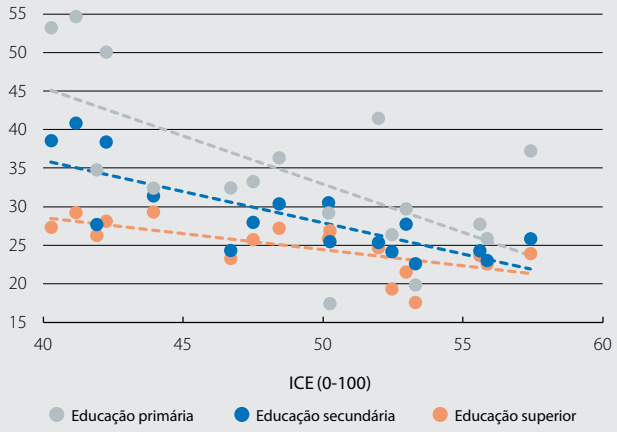
A escolaridade é importante

Como foi referido anteriormente, o índice de complexidade de um produto reflete o seu grau de sofisticação, ou seja, aproxima-se do nível tecnológico necessário para a produção desse mesmo produto. *A priori*, se o capital humano e o capital tecnológico se complementarem mutuamente, seria de esperar que os processos de produção mais complexos exigissem um nível mais elevado de capital humano. Assim, as empresas que produzem bens complexos devem incentivar as relações de trabalho de longo prazo. Além disso, também devem oferecer contratos sem termo para trabalhadores com um nível de escolaridade menor, a fim de não só os incentivar pelos esforços, como também de lhes proporcionar experiência profissional, formação contínua e outros elementos-chave na acumulação de capital humano.

Para corroborar esta hipótese, ampliámos a análise de regressão para analisar a interação entre a complexidade exportadora e o nível de escolaridade dos trabalhadores. No entanto, antes de apresentar os principais resultados é elucidativo mostrar, ao nível das CA, a relação entre o ICE e a temporalidade de acordo com o nível de escolaridade do trabalhador.[9] Assim, no terceiro gráfico é possível observar que as comunidades com maior ICE costumam ter uma taxa de temporalidade mais baixa, embora esta relação negativa seja mais fraca para os trabalhadores com maior nível de escolaridade. Por outras palavras, os trabalhadores com um nível de escolaridade mais baixo são os mais beneficiados, em termos de menor temporalidade, por trabalhar em setores de atividade que produzem bens mais complexos. Na mesma linha, os resultados da regressão (segundo gráfico, barras 2, 3 e 4) corroboram que, para indivíduos com escolaridade primária ou inferior, um aumento da complexidade exportadora – tal como se observa nas CA da Extremadura e de Madrid – reduz a sua probabilidade de temporalidade em 6,6 p. p. Para indivíduos com estudos secundários, a redução é de 3,1 p. p., enquanto os que possuem estudos superiores é de apenas 1,3 p. p. (além disso, no último caso, o coeficiente não é significativamente diferente de 0 nalgumas das especificações).

Relação entre a complexidade das exportações (ICE) e a temporalidade do trabalho de acordo com o nível de escolaridade do trabalhador

Taxa de temporalidade (%)



Nota: *Cada ponto no gráfico representa uma comunidade autónoma. Dados de 2017.*
Fonte: *Canals, C. e Montoriol, J. (2018).*

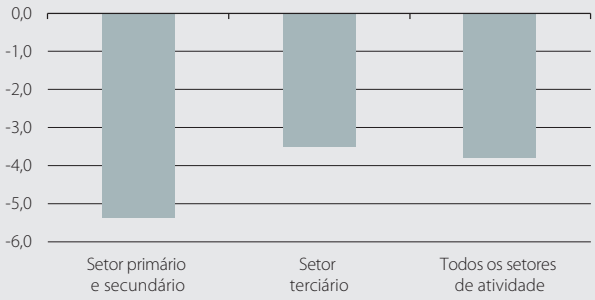
6. O ICE correspondente à Comunidade Autónoma e ao setor é calculado analogamente ao cálculo por Comunidade Autónoma, utilizando as exportações de diferentes produtos como pesos para ponderar o índice. Na análise principal são considerados os trabalhadores dos setores primário e secundário, dado serem os setores dos quais dispomos de ICE. Para mais informações, ver Canals e Montoriol (2018) referenciado anteriormente.
7. A diferença entre o ICE da Extremadura e da CA de Madrid corresponde, aproximadamente, a um desvio padrão do ICE.
8. Os resultados são robustos na utilização de outras variáveis alternativas para aproximar a qualidade do emprego, tais como o emprego parcial involuntário ou os empegados que gostariam de trabalhar mais horas.
9. Os níveis de escolaridade, segundo a CNED 2014, são agrupados em: primária (1, 2 e 10), secundária (21-41) e superior (51-81).

Spillovers no conjunto da economia

A análise apresentada até agora apenas inclui trabalhadores em setores de produção de bens. A razão é que, por construção, o índice de complexidade das exportações só pode ser calculado para os bens, não sendo definido para os serviços. No entanto, 76% dos trabalhadores espanhóis estão no setor dos serviços. Portanto, para completar a análise, examinamos se existe um efeito de transbordamento (*spillover*) do setor de produção primário e secundário (ou seja, recursos naturais como a agricultura e a indústria) para o setor terciário (serviços). Especificamente, a hipótese exposta assenta em saber se a especialização na produção de bens complexos numa determinada CA reverte positivamente na qualidade do emprego no setor dos serviços dessa região. Os canais através dos quais poderia operar são vários (por exemplo, uma maior concorrência entre as empresas para atrair trabalhadores poderia incentivar a contratação sem termo), embora analisá-los detalhadamente esteja fora do alcance deste artigo.

Spillovers: ***impacto de um aumento da complexidade das exportações na probabilidade de ter um contrato temporário por setor de atividade***

(p. p.)



Nota: *É estimado um modelo de probit onde a variável dependente possui valor 1 se o trabalhador tiver um contrato temporário e 0 se o contrato for sem termo. As barras representam o impacto de um aumento de um desvio padrão do índice de complexidade das exportações (ICE), que mede a complexidade dos produtos exportados em cada setor de atividade e comunidade autónoma. São incluídas variáveis de controlo referentes às características sociodemográficas do trabalhador. Não são incluídos efeitos fixos da comunidade autónoma. Dados de 2017.*
Fonte: *BPI Research, a partir dos dados de Canals, C. e Montoriol, J. (2018).*

O quarto gráfico mostra resultados a favor da hipótese proposta. Ou seja, existe uma relação negativa e significativa entre a temporalidade e a complexidade, não só nos setores primário e secundário, como também no setor dos serviços. Especificamente, um aumento do ICE,[10] como o proposto anteriormente, implica uma redução de 3,5 p. p. na probabilidade de ter um contrato temporário no setor dos serviços (ligeiramente inferior aos 5,4 p. p. do setor primário e secundário).[11] Ou seja, a evidência empírica sugere que existe um *spillover* positivo entre a complexidade dos bens produzidos e a qualidade do emprego nos serviços.

Em conclusão: a especialização produtiva influencia a qualidade do emprego

A existência de diferenças significativas na especialização produtiva das várias CA tem implicações relevantes no mercado de trabalho em termos regionais. As CA especializadas na produção e exportação de bens mais complexos possuem menores taxas de emprego temporário, especialmente entre os trabalhadores com menor escolaridade, que geralmente apresentam uma situação profissional mais precária. Consequentemente, é possível afirmar que não importa apenas o quanto se exporta, mas também o que se exporta. O que um país ou uma região produz é uma amostra das suas capacidades de produção e isso está intimamente ligado às condições do emprego e à produtividade do trabalho. Neste sentido, incentivar a produção de produtos mais complexos pode ajudar a reduzir a elevada temporalidade da economia espanhola e, ao mesmo tempo, incentivar o crescimento da produtividade a longo prazo.

10. Observe que o ICE é definido ao nível da Comunidade Autónoma (sem considerar o setor de atividade) dado que não pode ser calculado para os serviços.
11. Observe que a principal diferença entre as estimativas atuais para os setores primário e secundário e as anteriores é que antes o ICE era definido ao nível do setor de atividade e da Comunidade Autónoma, enquanto nestas isto não acontece.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2017	2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	2T 2019	04/19	05/19	06/19
Indústria									
Índice de produção industrial	3,2	0,3	0,5	–2,7	–0,1	...	1,7	...	...
Indicador de confiança na indústria *(valor)*	1,0	–0,1	–2,6	–1,9	–3,8	–4,6	–4,9	–4,1	–4,8
PMI da indústria *(valor)*	54,8	53,3	52,4	51,8	51,1	...	51,8	50,1	...
Construção									
Licenças de novas construções *(acum. 12 meses)*	22,9	25,7	25,8	23,9	25,8	...	24,6	...	...
Compra e venda de habitações *(acum. 12 meses)*	14,1	14,1	13,3	11,2	7,9	...	5,7	...	...
Preço da habitação	6,2	6,7	7,2	6,6	6,8	...	–	–	–
Serviços									
Turistas estrangeiros *(acum. 12 meses)*	10,0	4,0	1,5	0,9	1,0	–8,3	1,6	...	...
PMI dos serviços *(valor)*	56,4	54,8	52,6	54,0	55,3	...	53,1	52,8	...
Consumo									
Vendas a retalho	1,0	0,7	–0,4	1,4	1,3	...	1,3	2,4	...
Indicador coincidente do consumo privado	7,9	7,8	17,0	–7,6	–7,0	...	2,6	–7,3	...
Indicador de confiança dos consumidores *(valor)*	–3,4	–4,2	–3,7	–6,2	–4,8	–4,0	–6,1	–3,7	–2,1
Mercado de trabalho									
População empregada [1]	2,6	2,7	2,5	3,0	3,2	...	–	–	–
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	17,2	15,3	14,6	14,4	14,7	...	–	–	–
Inscritos na Segurança Social [2]	3,6	3,1	2,9	3,0	2,9	...	3,0	2,8	...
PIB	**3,0**	**2,6**	**2,5**	**2,3**	**2,4**	**...**	**–**	**–**	**–**

Preços

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

	2017	2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	2T 2019	04/19	05/19	06/19
Inflação geral	2,0	1,7	2,2	1,7	1,1	0,9	1,5	0,8	0,4
Inflação subjacente	1,1	0,9	0,8	0,9	0,7	...	0,9	0,7	...

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em milhares de milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2017	2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	2T 2019	04/19	05/19	06/19
Comércio de bens									
Exportações *(variação homóloga, acum. 12 meses)*	8,9	2,9	4,5	2,9	2,4	...	1,9	...	...
Importações *(variação homóloga, acum. 12 meses)*	10,5	5,6	6,2	5,6	6,1	...	4,6	...	...
Saldo corrente	**21,5**	**11,1**	**15,0**	**11,1**	**7,6**	**...**	**8,5**	**...**	**...**
Bens e serviços	33,6	23,4	26,7	23,4	20,6	...	21,9	...	...
Rendimentos primários e secundários	–12,1	–12,3	–11,7	–12,3	–13,0	...	–13,4	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (–) de financiamento	**24,2**	**17,4**	**18,8**	**17,4**	**13,8**	**...**	**14,8**	**...**	**...**

Crédito e depósitos dos setores não financeiros [3]

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

	2017	2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	2T 2019	04/19	05/19	06/19
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	2,8	3,2	3,4	3,7	5,3	...	6,2	...	...
À vista e poupança	17,6	10,9	10,3	10,0	11,3	...	11,6	...	...
A prazo e com pré-aviso	–24,2	–19,9	–18,7	–16,8	–13,7	...	–12,5	...	...
Depósitos das Adm. Públicas	–8,7	15,4	10,4	16,9	17,8	...	19,9	...	...
TOTAL	**1,9**	**3,8**	**3,8**	**4,5**	**6,0**	**...**	**7,0**	**...**	**...**
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	–2,2	–2,4	–2,3	–2,2	–2,1	...	–1,2	...	...
Empresas não financeiras	–3,6	–5,5	–5,6	–5,7	–5,5	...	–3,3	...	...
Famílias - habitações	–2,8	–1,9	–1,7	–1,4	–1,1	...	–1,1	...	...
Famílias - outros fins	3,7	5,1	5,5	4,7	4,1	...	3,8	...	...
Administrações públicas	–9,7	–10,6	–8,9	–11,8	–10,4	...	–8,9	...	...
TOTAL	**–2,8**	**–2,9**	**–2,7**	**–2,8**	**–2,6**	**...**	**–1,7**	**...**	**...**
Taxa de incumprimento (%) [4]	**7,8**	**5,8**	**6,2**	**5,8**	**5,7**	**...**	**5,7**	**...**	**...**

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.*