

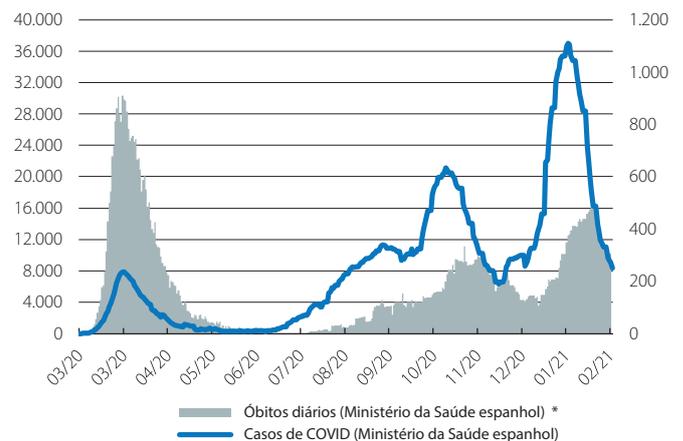
Espanha enfrenta um primeiro trimestre do ano ainda muito condicionada pela COVID-19

Um primeiro trimestre de 2021 marcado pela COVID-19. O mês de fevereiro decorreu sem grandes notícias sobre as perspetivas económicas da economia espanhola em 2021, para a qual continuamos a esperar um crescimento de 6%, em média. Especificamente, os indicadores de atividade mais recentes sugerem uma estagnação ou ligeiro recuo do PIB no 1T. Esta é uma situação que não nos surpreende, considerando que a maior parte das restrições à mobilidade permaneceram praticamente inalteradas no decorrer deste trimestre. A pandemia diminuiu a sua intensidade em fevereiro – a incidência acumulada de 14 dias caiu para um valor inferior ao nível de risco extremo (250 casos por 100.000 habitantes) pela primeira vez em dois meses e a pressão hospitalar continua a cair – sendo que no 1T é de esperar um nível de restrições semelhantes ao do 4T 2020. Neste sentido, o nosso cenário contempla um 1T com uma economia condicionada pelas restrições e por uma recuperação a partir da primavera com a vacinação dos grupos de maior risco. De facto, convém lembrar que a população com mais de 60 anos representa a maior parte dos ingressos hospitalares e entradas em unidades de cuidados intensivos (cerca de 70%) e dos óbitos (mais de 90%), com apenas 20% das infeções. Portanto, a vacinação destas faixas etárias é fundamental para que as restrições possam ser aliviadas posteriormente de uma forma muito mais generalizada. Um sinal encorajador é que a taxa de vacinação começou a acelerar, apoiada pelo crescente volume de envios para Espanha das vacinas da Pfizer e da AstraZeneca.

Os dados mostram uma atividade que resiste mas que não melhora. Os dados mais recentes estão em linha com um ritmo de atividade no 1T semelhante ao do 4T. Assim, o indicador CaixaBank de consumo – que mede as despesas com cartões emitidos pelo CaixaBank, as despesas de não clientes em TPAs do CaixaBank e os levantamentos de dinheiro em caixas automáticas do CaixaBank – mostra uma queda homóloga de 11% em fevereiro, um número ligeiramente inferior ao de janeiro (-8%) e que nos remete para novembro do ano passado (também -11%). Os dados de mobilidade para os locais de trabalho continuaram em níveis abaixo do 4T 2020, apesar de uma ligeira melhoria registada este mês. Finalmente, o PMI dos serviços continuou em níveis de contração em fevereiro (43,1 pontos), enquanto o PMI das indústrias regressou à zona de expansão (52,9 pontos em fevereiro e 49,3 em janeiro) com o maior registo desde julho de 2020. Sendo assim, no seu conjunto, estes dados indicam que a economia espanhola continua a desacelerar no 1T.

Queda no mercado de trabalho em fevereiro. Após vários meses em que o mercado de trabalho mostrou uma resiliência maior que a esperada, em fevereiro a fragilidade do setor dos serviços teve um maior impacto: queda do número de inscritos em termos ajustados de sazonalidade (-30.000 no conjunto da economia e -49.000 no setor dos serviços) sendo que o desemprego registado aumentou (+20.000) e superou os 4 milhões de pessoas. Da mesma forma, o número de empregados em regime

Espanha: novos casos confirmados e óbitos diários (Casos confirmados)* (Óbitos diários)**



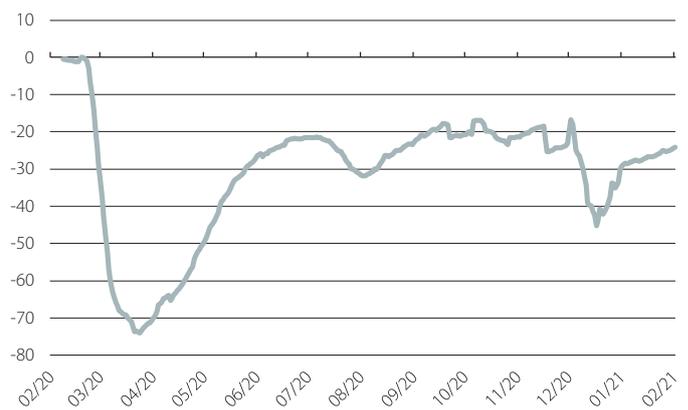
Notas: São mostradas médias de 7 dias de contágios e óbitos.

* Positivos com testes PCR e de antígenos por data de notificação. ** Óbitos por data de notificação.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério da Saúde de Espanha.

Espanha: mobilidade da população para os locais de trabalho

Variação em comparação com o nível base* (%)

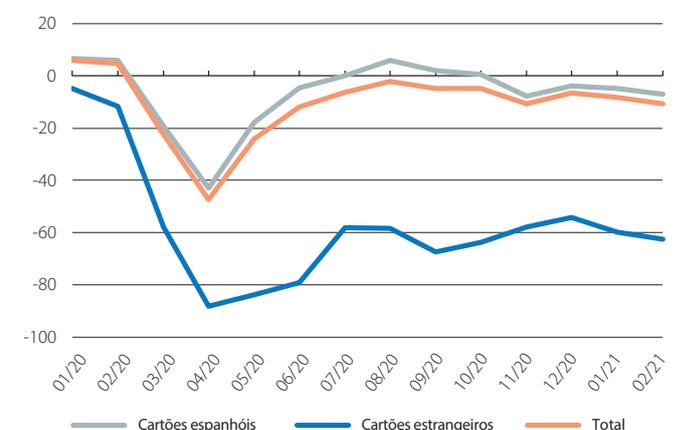


Nota: Dados com base numa média de 14 dias. (*) O nível base corresponde à mobilidade média registada no mesmo dia da semana entre 3 de janeiro e 6 de fevereiro.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Google MobilityReport.

Espanha: indicador CaixaBank de consumo*

Variação homóloga (%)



Nota: * Este indicador inclui despesas com cartões emitidos pelo CaixaBank, despesas de não clientes em TPAs do CaixaBank e levantamentos em caixas automáticas do CaixaBank.

Fonte: BPI Research, a partir de dados internos.

de "Layoff" ERTE aumentou para 928.000 no final de janeiro (revisão de +189.000), tendo-se situado em cerca de 900.000 no final de fevereiro, enquanto os inscritos que não estão em "Layoff" ERTE desceram 6,8% em termos homólogos em fevereiro (uma descida em comparação com os -6,0% registados em janeiro). Para os próximos meses, prevemos que o mercado de trabalho continuará fortemente afetado pela pandemia e com um desempenho desigual entre os setores, com melhorias graduais nos setores menos afetados pelas restrições à atividade (como a indústria e a construção) e com um desempenho mais modesto nos setores mais afetados (como a restauração e o comércio).

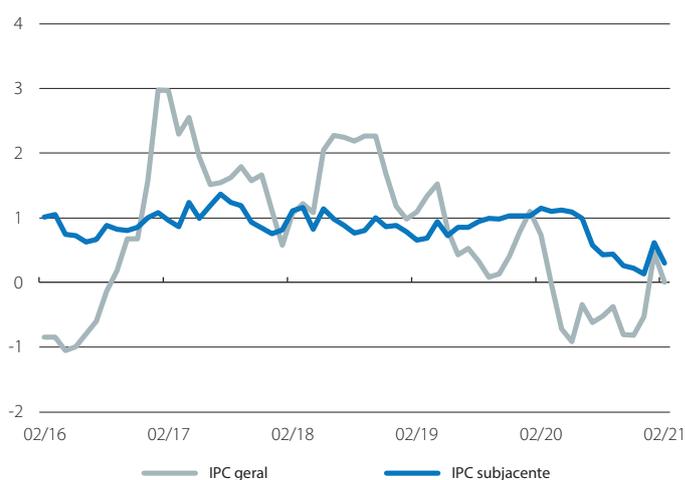
Queda da inflação após o forte aumento de janeiro. Em janeiro foi registado um forte aumento da taxa de inflação, que passou de -0,5% em dezembro do ano passado para 0,5% devido à forte subida da energia. Esta subida diluiu-se em fevereiro provocando uma queda da inflação para 0%, embora esta queda não tenha sido registada apenas nas componentes energia, pois o indicador subjacente (que exclui a energia e os alimentos não processados) caiu 3 décimas para 0,3%. Para o resto do ano, será provável observar volatilidade na inflação à medida que se comecem a diluir vários efeitos de base relacionados com a pandemia. Um dos efeitos de base de maior destaque é o dos baixos preços do petróleo, que no início de 2021 regressou a níveis anteriores à pandemia, mas que na primavera de 2020 caiu para menos de 30 dólares.

Queda do saldo da balança corrente em 2020, apesar de se manter o superavit externo. Especificamente, o saldo da balança corrente situou-se em +0,7% do PIB (8.000 milhões de euros), em comparação com os +2,1% em 2019 (26.600 milhões de euros). Especificamente, o saldo da balança corrente situou-se em +0,7% do PIB (8.000 milhões de euros), em comparação com os +2,1% em 2019 (26.600 milhões de euros). Pelo contrário, o superavit da balança de serviços deteriorou-se consideravelmente face à enorme queda registada no setor do turismo, cuja balança externa caiu mais de 80% no ano passado. Para mais detalhes consulte o Focus «COVID-19 e comércio externo: um impacto assimétrico» nesta edição.

A dívida pública fechou 2020 em 117% do PIB, sendo que o défice reduzirá mas permanecerá em níveis elevados em 2021. A dívida situou-se em 1,3 biliões de euros, o que representa um aumento ligeiramente acima de 122 mil milhões de euros. Em termos do PIB, a dívida atingiu 117,1%, ou seja +21,6 p.p. em comparação com o final de 2019. Trata-se de um aumento muito significativo, embora lógico, num contexto de pandemia. Este dado final situou-se ligeiramente abaixo das projeções divulgadas pelo Governo (118,8% do PIB) graças a um crescimento económico superior ao previsto no segundo semestre do ano passado. Por sua vez, esperamos que o défice público se tenha situado cerca dos 11% do PIB no ano passado (o dado definitivo será divulgado no final deste mês de março), um valor muito elevado mas ligeiramente melhor que o esperado graças a uma recuperação mais acentuada das receitas fiscais que a prevista no segundo semestre de 2020. Para este ano, a recuperação económica dará um pouco mais de margem para as contas públicas, embora esteja previsto que a despesa pública total se mantenha em níveis semelhantes aos de 2020, razão pela qual o défice continuará a ser significativo.

Espanha: evolução do IPC

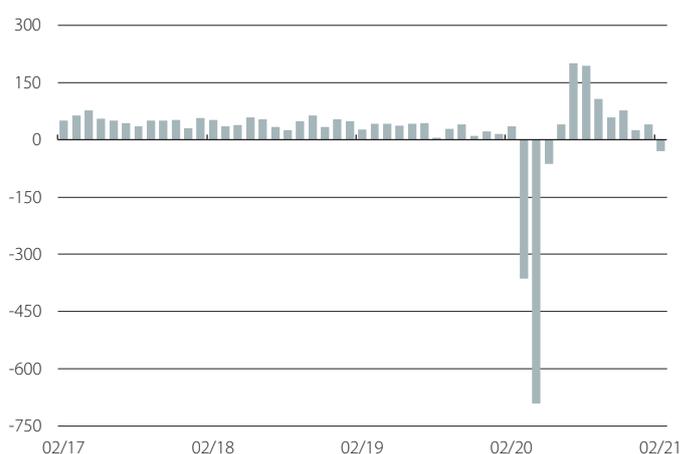
Varição homóloga (%)



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

Espanha: inscritos na Segurança Social *

Varição mensal (milhares de pessoas)

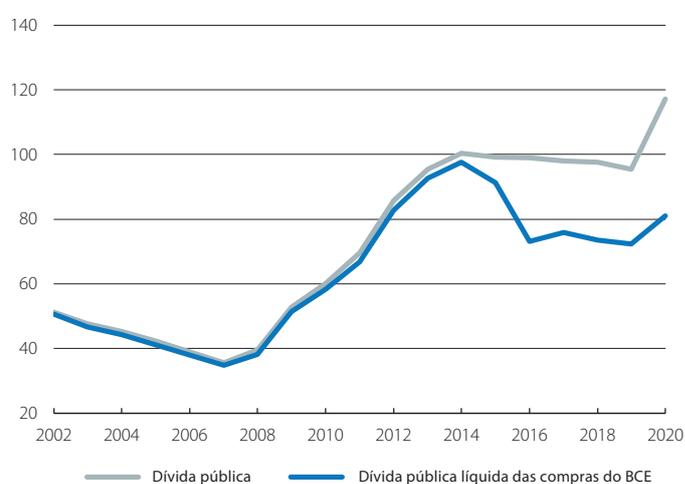


Nota: * Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério do Trabalho, Migrações e Segurança Social de Espanha.

Espanha: dívida pública

(% do PIB)



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

COVID-19 e comércio externo: um impacto assimétrico

A pandemia causou uma queda acentuada no comércio internacional e no turismo em 2020, o que levou a uma forte contração nas exportações de bens e serviços. No entanto, a balança corrente espanhola manteve-se positiva, tendo fechado o ano com um superavit de 0,7% do PIB.

A resposta com várias velocidades do comércio internacional face à COVID-19

Em 2020, tanto as exportações de bens e serviços como as importações caíram significativamente, 20,9% e 17,8%, respetivamente, mas com dinâmicas subjacentes distintas.

Por um lado, o setor dos serviços fechou o ano com uma queda no saldo externo de cerca de 38.000 milhões de euros (cerca de 3 p.p. do PIB). Esta queda reflete praticamente na sua totalidade o ano *horribilis* do turismo, cujo superavit externo caiu cerca de 37.000 milhões (de 46.000 milhões em 2019 para 9.000 milhões em 2020). No entanto, nem tudo foram más notícias: os serviços não turísticos conseguiram manter um saldo positivo (embora ligeiramente inferior), também reflexo da crescente consolidação da sua competitividade internacional nos últimos anos¹.

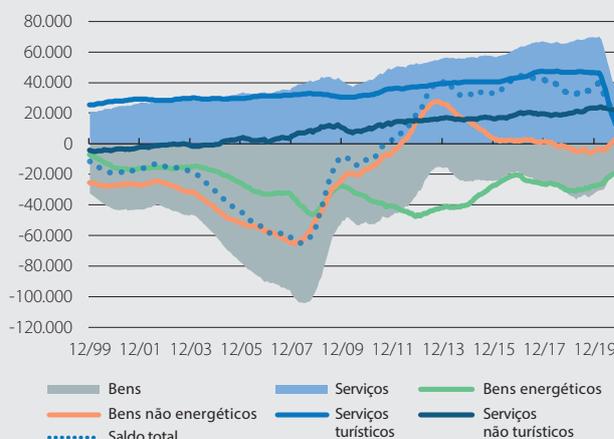
Por outro lado, a balança de bens revelou um comportamento bastante diferente e compensou parte do colapso dos serviços turísticos; e, a balança energética conseguiu reduzir o seu défice em cerca de 11.000 milhões de euros para níveis que não eram observados desde 2004, principalmente devido à queda do preço do petróleo. Contudo, destaque também para a evolução da balança de bens não energéticos, cujo saldo melhorou 7.500 milhões de euros e terminou em superavit. Esta melhoria foi reflexo de uma contração das exportações (-8,3%, ou 22.700 milhões de euros) inferior à das importações (-10,9%, ou 30.200 milhões de euros).

Uma história de dois setores afetados pela COVID-19

Dentro da balança de bens não energéticos, destaque para a evolução positiva dos setores alimentar e automóvel. O primeiro aumentou o seu superavit comercial em cerca de 4.000 milhões de euros e ultrapassou pela primeira vez a barreira dos 20.000 milhões de euros. Esta melhoria resulta não só da queda das importações (-7,9%) mas também pelo facto das exportações terem aumentado 5,3%, reflexo de fatores conjunturais e da melhoria competitiva do setor a nível internacional². Por outro lado, embora as exportações do setor automóvel tenham caído 10,2% no conjunto de 2020, este número está fortemente condicionado pelo colapso ocorrido durante a primavera devido às medidas severas de contenção implementadas durante a

Evolução histórica dos saldos acumulados de bens e serviços

(Milhões de euros)



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

primeira vaga (contração de quase 90% em abril). Em contrapartida, destaque para a forte recuperação das exportações do setor a partir de junho (no conjunto do segundo semestre, as exportações conseguiram registar um crescimento homólogo de 7,2%). Entretanto, a fragilidade da procura interna provocou uma quebra abrupta das importações do setor durante 2020 (35,2% em comparação com 2019). O setor fechou o ano com um saldo superior a 15.000 milhões de euros (valor que não alcançava desde 2016), o que representa uma melhoria de cerca de 4.000 milhões de euros em comparação com 2019.

Assim, em conjunto, a perda de 37.000 milhões de euros do superavit do turismo foi parcialmente compensada pela melhoria da balança energética, por uma certa resistência às exportações de bens (especialmente alimentos e automóveis) e pela contração da procura interna e das importações. Para 2021, com uma recuperação da procura interna e do preço do petróleo, as nossas previsões sugerem uma deterioração da balança energética de cerca de 5.000 milhões de euros. Além de manter os sinais positivos do setor exportador, a capacidade de reativação do turismo será fundamental. Se as nossas projeções de reativação incompleta mas significativa forem cumpridas, o superavit da balança de serviços recuperará cerca de 16.000 milhões de euros e o saldo total da balança corrente poderá oscilar em torno de +1,5% do PIB, um valor ainda cerca de 10.000 milhões inferior aos dos superavits anteriores à pandemia.

Na física, a energia cinética – aquela que um corpo possui devido ao seu movimento relativo – é definida como o trabalho necessário para acelerar o corpo a uma determinada velocidade. Em 2021, a recuperação da balança corrente seguirá uma equação semelhante: a sua velocidade de recuperação será determinada pelo ritmo de produção de vacinas e pelo sucesso dos programas de vacinação na Espanha e na UE.

1. Ver o Focus «O auge das exportações de serviços não turísticos» na IM/2016.

2. Destaque para o auge das exportações causado pela peste suína na China, efeito que deve diminuir ao longo de 2021. Além disso, no contexto da pandemia, também se deu um forte aumento nas exportações de cítricos. Ambos os efeitos devem dissipar-se em 2021. Ver o Artigo Setorial «A resiliência das exportações agroalimentares espanholas», publicado em outubro de 2020.

Grandes e não tão grandes no e-commerce do setor retail

- A pandemia acelerou o crescimento do e-commerce no setor retail. Inclusive com a reabertura do canal presencial na segunda metade de 2020, este crescimento manteve-se consideravelmente acima dos registos anteriores à pandemia.
- Apesar da contribuição dos novos participantes ter tido os seus altos e baixos ao longo do ano, em termos gerais esta contribuição foi importante.

A irrupção da COVID-19 pressupôs uma alteração de paradigma em muitos aspetos da economia, como por exemplo o dos hábitos de consumo e, especificamente, o do e-commerce no setor retail¹. Como mostra o primeiro gráfico, elaborado com dados internos de pagamentos com cartão em terminais TPA do CaixaBank, o e-commerce no setor retail subiu significativamente entre finais de março e o mês de abril, tendo atingido níveis de crescimento sem precedentes. Após abrandar com o relaxamento das medidas de restrição à mobilidade e com a consequente reabertura das lojas, o crescimento manteve-se durante a segunda metade de 2020 consideravelmente acima dos registos observados no período anterior à pandemia.

Uma pergunta pertinente que podemos formular ao conhecermos estes dados é a forma como contribuíram para o crescimento do e-commerce as lojas que já vendiam através do canal online antes da pandemia e os novos participantes neste canal de vendas.

Tal como regista o segundo gráfico, durante a primeira parte do ano (desde janeiro até meados de março) a contribuição dos participantes foi aumentando a um ritmo constante. No entanto, após a declaração do estado de emergência, a tendência para a subida estagnou completamente.

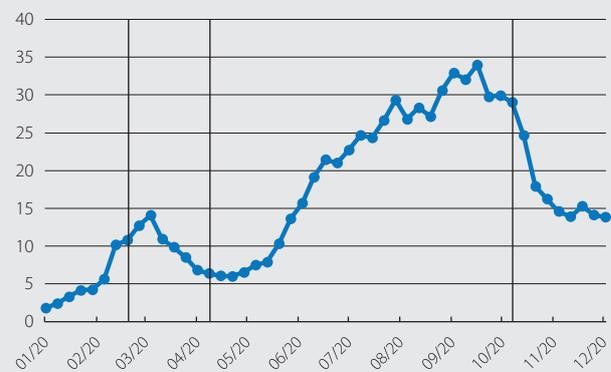
Sob o nosso ponto de vista, existem duas hipóteses não exclusivas que poderão explicar esta alteração de tendência. Por um lado, o confinamento domiciliário e as consequentes restrições à mobilidade impediram que muitas lojas que tivessem querido abrir o canal online o pudessem fazer por motivos operacionais². Por outro lado, também não se pode descartar que parte dos novos consumidores que se integraram no mundo do e-commerce durante o confinamento domiciliário, ao não estarem habituados a este canal de vendas, optassem pelas lojas mais conhecidas que lhes transmitiam maior confiança³. De facto, é possível intuir parte deste efeito no terceiro gráfico, onde é revelado que o peso das 10 lojas que mais faturaram em

Espanha: despesa em e-commerce no setor retail (Variação homóloga)



Nota: Foi aplicada à série uma média móvel simples de quatro semanas.
Fonte: BPI Research, a partir de dados internos.

Espanha: contribuição dos novos participantes para o crescimento do e-commerce no setor retail (%)



Nota: Para calcular a série, primeiro são selecionadas as lojas que não faturaram nada em 2019 mas que o fizeram em 2020. A seguir, para cada semana de 2020 divide-se a faturação destas lojas pelo aumento da faturação total de 2019 a 2020 nessa mesma semana. A parte complementar da série será a contribuição destas lojas já presentes em 2019. Foi aplicada à série uma média móvel simples de quatro semanas.
Fonte: BPI Research, a partir de dados internos.

e-commerce no setor retail durante 2019 (top 10, daqui para a frente)⁴ aumentou consideravelmente com o início do confinamento domiciliário em março.

3. Outra possibilidade poderá ser a diferença no posicionamento web entre as lojas com um longo percurso na venda online e os novos participantes. A este respeito, é provável que os consumidores menos habituados a comprar online tenham optado pelas lojas melhor posicionadas na lista de resultados dos principais motores de busca.

4. Ao contrário dos dois primeiros gráficos onde são utilizados os pagamentos com cartão em terminais TPA do CaixaBank, para elaborar o terceiro gráfico são utilizados os pagamentos com cartões emitidos pelo CaixaBank. Desta forma podemos registar as lojas que têm o seu TPA registado fora de Espanha.

1. O comércio retalhista ou retail é definido como o conjunto de lojas de têxtil, sapatarias, joalharias, móveis, livrarias e papelarias, eletrodomésticos, desporto e grandes superfícies. Não estão incluídas as lojas de alimentação devido ao facto do consumo de bens de primeira necessidade ter mostrado um comportamento muito distinto do restante, desde que eclodiu a pandemia (ver o Focus «Analisando o consumo privado durante a crise da COVID-19» na IM07/2020).

2. Para além de adquirirmos os conhecimentos necessários, também são muito relevantes no mundo do e-commerce aspetos operacionais como, por exemplo, desenvolver um sistema de logística eficaz e possuir uma equipa (redes sociais, SEO, SEM, etc.) que se encarregue das tarefas administrativas e do marketing digital.

Numa terceira fase do ano, na fase de levantamento de restrições e de «nova normalidade» (a partir de maio), houve uma nova alteração. Com o levantamento progressivo das restrições, as lojas que viram travada a sua vontade de abrir o canal *online* durante o confinamento domiciliário, puderam então fazê-lo⁵. Esta intuição encontra-se claramente refletida no segundo gráfico, onde a contribuição dos novos participantes recuperou a tendência ascendente que tinha experimentado no período anterior à pandemia. Ao mesmo tempo, a outra face da moeda também poderá ser observada no terceiro gráfico, onde se verifica que durante este período o peso do *top 10* se manteve acima do nível anterior à pandemia, mas abaixo do máximo registado durante o confinamento domiciliário.

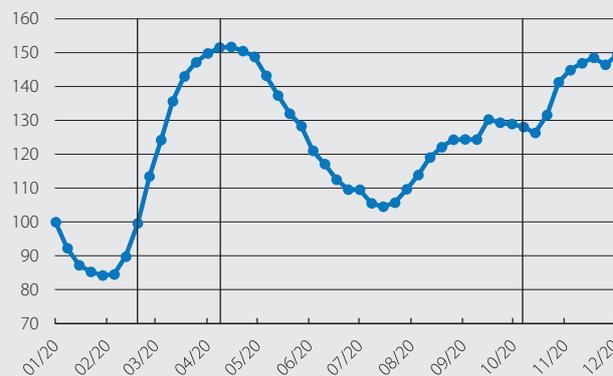
A história do *e-commerce* no setor *retail* durante 2020 não termina aqui: ainda nos resta uma última fase do ano por analisar, com a campanha de descontos de novembro que termina na última semana do mês com os descontos do *Black Friday* e o início da campanha de Natal. No segundo gráfico podemos verificar como neste período teve lugar uma nova perda de dinamismo entre os novos participantes. Esta alteração poderá ser explicada pela capacidade das grandes lojas em *e-commerce* realizarem campanhas de promoção mais agressivas que os novos participantes, castigados muitos deles pela queda de vendas no canal presencial. Novamente, esta intuição é confirmada no terceiro gráfico, onde se verifica como a partir de novembro o peso do *top 10* subiu e convergiu com o pico registado durante o confinamento domiciliário.

Definitivamente, a pandemia provocou muitas alterações em 2020 que provavelmente se manterão no tempo. Uma delas afeta o *e-commerce* no setor *retail*, cujo crescimento acelerou fortemente. Apesar da contribuição dos novos participantes ter tido os seus altos e baixos ao longo do ano, em termos gerais esta contribuição foi importante. De facto, este canal de vendas foi o principal mecanismo para compensar a queda de faturação do canal presencial dos novos participantes na venda *online* e, neste sentido, o mais provável é que a curto e médio prazo existam cada vez mais lojas que adiram ao *e-commerce*.

5. Esta vontade não nos deveria admirar, pois o surto da pandemia demonstrou como o canal *online* representava uma compensação para a queda significativa das vendas resultantes do canal presencial.

Espanha: peso do top 10 na faturação total e-commerce do setor retail

Índice (100 = janeiro 2020)



Nota: Para calcular a série, primeiro são selecionadas as 10 lojas que mais faturaram em 2019. A seguir, para cada semana de 2020 divide-se a faturação dessas lojas pela faturação total nessa mesma semana. Foi aplicada à série uma média móvel simples de quatro semanas.
Fonte: BPI Research, a partir de dados internos.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	11/20	12/20	01/21
Indústria									
Índice de produção industrial	0,7	-9,4	-6,4	-24,3	-4,9	-1,9	-3,7	-0,6	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-3,9	-14,0	-5,4	-27,8	-11,9	-11,0	-11,7	-10,6	-6,6
PMI das indústrias (valor)	49,1	47,5	48,2	39,4	51,4	51,1	49,8	51,0	49,3
Construção									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	17,2	-12,8	0,1	-12,5	-19,1	-19,9	-18,2	-19,5	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	3,6	-13,1	-3,7	-12,3	-18,2	-18,1	-17,9	-17,7	...
Preço da habitação	5,1	2,3	3,2	2,1	1,7	...	-	-	-
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	1,4	-36,8	-1,0	-22,8	-50,7	-72,5	-72,8	-77,1	...
PMI dos serviços (valor)	53,9	40,3	42,5	28,4	47,3	43,0	39,5	48,0	41,7
Consumo									
Vendas a retalho	2,3	-7,1	-3,9	-18,4	-3,4	-2,7	-3,9	-1,5	...
Matrículas de automóveis	-3,6	-29,2	-27,6	-68,6	-7,5	-13,2	-18,7	0,0	-51,5
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-6,3	-22,8	-10,3	-27,9	-26,9	-26,3	-29,0	-23,1	-23,7
Mercado de trabalho									
População empregada ¹	2,3	-2,9	1,1	-6,0	-3,5	-3,1	-	-	-
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	14,1	15,5	14,4	15,3	16,3	16,1	-	-	-
Inscritos na Segurança Social ²	2,6	-2,0	1,2	-4,4	-3,0	-2,0	-1,8	-1,9	-1,7
PIB	2,0	-11,0	-4,2	-21,6	-9,0	-9,1	-	-	-

Preços

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

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	11/20	12/20	01/21
Inflação global	0,7	-0,3	0,6	-0,7	-0,5	-0,7	-0,8	-0,5	0,5
Inflação subjacente	0,9	0,7	1,1	1,1	0,5	0,2	0,2	0,1	0,6

Setor externo

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

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	11/20	12/20	01/21
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	1,8	-10,0	1,0	-7,2	-8,9	-10,0	-9,6	-10,0	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	1,0	-14,7	-1,0	-9,3	-13,3	-14,7	-14,4	-14,7	...
Saldo corrente	26,6	8,0	27,1	17,7	11,0	8,0	9,5	8,0	...
Bens e serviços	37,5	17,5	38,0	27,8	20,5	17,5	18,4	17,5	...
Rendimentos primários e secundários	-10,9	-9,5	-10,9	-10,2	-9,5	-9,5	-8,9	-9,5	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	30,8	12,8	31,3	21,6	15,1	12,8	14,1	12,8	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros³

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

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	11/20	12/20	01/21
Depósitos									
Depósitos das famílias e empresas	5,4	7,5	4,4	8,0	9,0	8,7	7,9	9,0	...
À vista e poupança	10,7	12,3	8,9	13,0	13,8	13,7	12,8	13,9	...
A prazo e com pré-aviso	-13,4	-16,5	-16,4	-16,1	-16,5	-17,1	-16,8	-18,1	...
Depósitos das Adm. Públicas	8,8	1,0	-6,2	-6,6	5,2	11,8	14,6	16,3	...
TOTAL	5,6	7,1	3,8	7,1	8,7	8,9	8,4	9,4	...
Saldo vivo de crédito									
Setor privado	-1,5	1,2	-1,0	1,5	2,0	2,4	2,2	2,5	2,3
Empresas não financeiras	-3,4	4,9	-1,7	6,1	7,1	7,9	7,6	8,2	8,1
Famílias - habitações	-1,3	-1,8	-1,7	-2,1	-1,8	-1,5	-1,6	-1,3	-1,1
Famílias - outros fins	3,2	0,8	2,5	0,7	0,3	-0,1	-0,3	-0,8	-1,8
Administrações Públicas	-6,0	3,0	1,7	0,1	1,1	8,8	8,3	15,5	5,5
TOTAL	-1,7	1,3	-0,9	1,5	1,9	2,7	2,5	3,2	2,5
Taxa de incumprimento (%)⁴	4,8	4,5	4,8	4,7	4,6	4,5	4,6	4,5	...

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.