

## A economia espanhola terminou bem 2024 e encara 2025 com otimismo

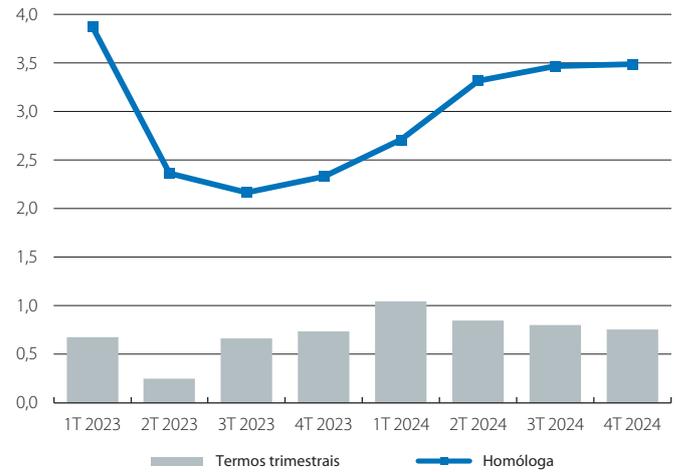
A atividade mostrou um dinamismo notável num ambiente desafiante. A economia espanhola cresceu 3,2% em 2024 e superou as nossas previsões de há um ano a esta parte, que apontavam para um crescimento de 1,4%, apesar da incerteza geopolítica, da inflação elevada e das taxas de juro em níveis ainda restritivos. Este crescimento deve-se ao bom desempenho do setor externo, ao turismo (que contribuiu em 0,7 p. p. para o crescimento) e à progressiva reativação do consumo privado, que vai ganhando protagonismo face ao consumo público, que foi muito substancial até ao 3T. Em 2025, prevê-se que a economia continue a crescer acima da média da Zona Euro, apoiada pelo dinamismo do consumo das famílias, graças à recuperação do poder de compra, e à recuperação do investimento. Os substanciais desafios geopolíticos e o débil crescimento europeu apresentam-se como os principais fatores de risco.

O PIB de Espanha cresce vigorosamente no 4T 2024 e supera as expectativas. No 4T 2024, o PIB cresceu 0,8% face ao trimestre anterior e 3,5% em termos homólogos, mantendo o ritmo apresentado no 3T. Este crescimento contrasta com a estagnação da Zona Euro. No total de 2024, o PIB cresceu 3,2%, 5 décimas acima do valor registado em 2023, ficando 7,6% acima do nível pré-pandemia. Tendo em conta a surpresa positiva do crescimento do PIB no 4T, iremos rever em alta a previsão de crescimento para 2025, que se cifra atualmente em 2,3%, graças ao efeito em cascata gerado pela aceleração do crescimento no segundo semestre do ano passado. O mercado de trabalho também trouxe boas notícias: segundo a EPA, a taxa de desemprego caiu para 10,6% no 4T, o valor mais baixo desde o 2T 2008, e a população ativa aumentou em 34.800 pessoas face ao trimestre anterior, apresentando uma melhoria relativamente à média do 4T no período 2014-2019 (+28.300).

A procura interna, especialmente em matéria de consumo privado e investimento, foi o principal motor do crescimento no 4T, contribuindo 1,2 p. p. para o crescimento do PIB face ao trimestre anterior. O consumo privado registou um forte crescimento de 1,0% em termos trimestrais, enquanto o investimento, especialmente em equipamentos e construção, apresentou uma subida significativa. Em contraponto, a procura externa teve um contributo negativo de 0,4 p. p. para o crescimento trimestral, devido à queda das exportações de mercadorias (-1,1% face ao trimestre anterior) e ao maior dinamismo das importações.

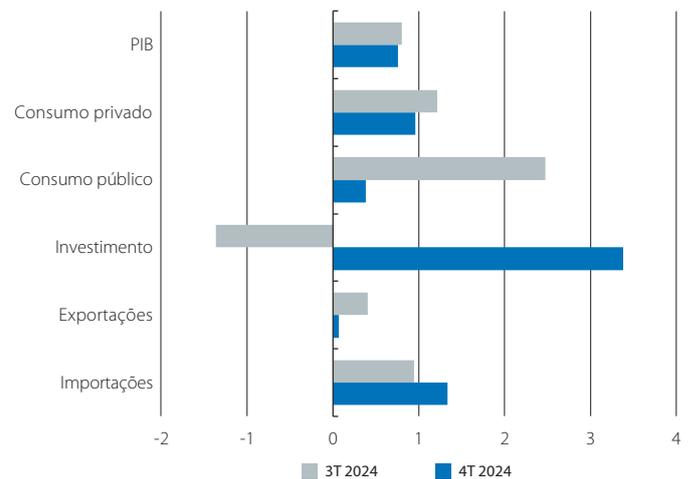
Balanço globalmente positivo dos primeiros indicadores de atividade disponíveis para 2025, embora com um ritmo inferior ao do 4T 2024. Assim, segundo os dados de inscrições na Segurança Social, o ano começou de forma positiva. Ainda que, como habitualmente em janeiro, as inscrições tenham diminuído, em termos corrigidos de sazonalidade, o número de pessoas empregadas aumentou 35.750. Por seu turno, em janeiro, o índi-

### Espanha: PIB Variação (%)



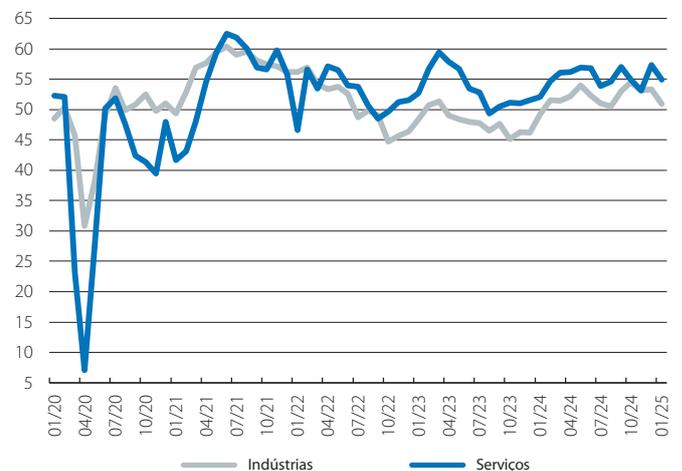
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

### Espanha: componentes do PIB Variação em termos trimestrais (%)



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

### Espanha: PMI Nível



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

ce PMI para o setor dos serviços situou-se nos 54,9 pontos, mantendo-se na zona de expansão (>50), embora abaixo do registo de dezembro (57,3). No entanto, a indústria transmitiu percepções menos animadoras, pois o PMI da indústria transformadora desceu para 50,9 pontos em janeiro, ligeiramente acima da fronteira expansão/contração e abaixo do valor registado em dezembro (53,3), afetado pela desaceleração no ritmo de crescimento de novas encomendas e da produção. No mesmo sentido, o monitor do consumo desenvolvido pelo Caixabank Research mostra que em janeiro a atividade dos cartões espanhóis terá mantido o seu dinamismo, com um crescimento de 3,9% face ao período homólogo, face a 3,2% em dezembro e 4,1% em novembro.

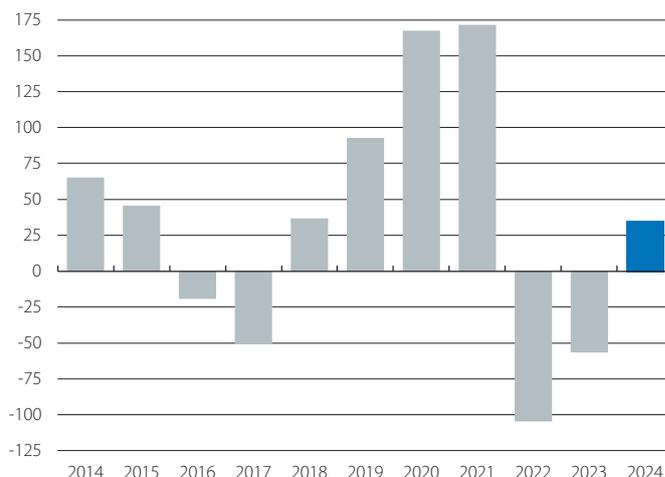
**Embora a inflação subjacente tenha mantido a sua tendência descendente em janeiro, a inflação global aumentou ligeiramente devido à energia.** A inflação global cifrou-se nos 3,0% em janeiro, 2 décimas acima do valor de dezembro. Já a inflação subjacente (que exclui a energia e os produtos alimentares não processados) desceu 2 décimas para 2,4% (um ano antes, cifrava-se nos 3,6%). A ligeira subida da inflação global em janeiro explica-se pelo aumento dos preços dos combustíveis e, em menor medida, da eletricidade, devido à subida dos impostos na fatura de eletricidade (por exemplo, o IVA da eletricidade passou de 10% para 21% a 1 de janeiro). A descida da inflação subjacente parece indicar que as tendências de fundo dos preços se mantêm em baixa, apesar da subida do indicador global.

**As transações de habitações em Espanha continuam a crescer a dois dígitos.** As compras e vendas voltaram a crescer fortemente em novembro (15% em termos homólogos), consolidando os excecionais aumentos registados em meses anteriores (51% em termos homólogos em outubro). A alteração da política monetária nos últimos meses explica grande parte da reativação do setor em 2024. Entre janeiro e novembro, efetuaram-se 591.500 transações, um crescimento de 8,1% em termos homólogos. O dinamismo nas compras e vendas, juntamente com a aceleração dos preços num contexto de forte procura e uma oferta que está a acompanhar esse ritmo, levou-nos a aumentar as previsões de preços e transações em 2024 e 2025, conforme explicado em detalhe no Focus «Novas previsões para o setor imobiliário espanhol: o ciclo ascendente consolidou-se em 2025» nesta mesma publicação.

**O ótimo momento do turismo em Espanha permitiu melhorar o saldo da balança corrente, apesar da debilidade nas exportações de bens.** Em termos acumulados no ano até novembro, as exportações de bens estagnaram face ao período homólogo, face à queda das importações no mesmo período (-0,26% em termos homólogos), embora estas tenham vindo a melhorar. Até novembro, o défice comercial situou-se em -2,3% do PIB, o que representa uma melhoria em relação aos -2,5% registados nos primeiros 11 meses do ano anterior. Por sua vez, o excedente dos serviços acumulado até novembro subiu para 6,5% do PIB (6,3% em novembro de 2023), impulsionado pela invejável saúde do turismo, que fechou 2024 com números extraordinários. Em 2024, as chegadas de turistas ascenderam a cerca de 94 milhões, mais 10,1% do que em 2023, com estes a gastarem mais 16,1% do que em 2023.

### Espanha: população ativa

Variação trimestral no 4T (milhares)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha (Inquérito à População Ativa, EPA).

### Espanha: IPC

Variação homóloga (%)



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

### Espanha: indicadores de turismo estrangeiro

Varição em relação ao mesmo mês de 2019 (%)



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

# Estratégia do Tesouro 2025 na ótica de redução do défice público espanhol

## Contexto: ajustamento das contas públicas no âmbito das novas regras orçamentais

Em 2025, prevemos um ajustamento do défice público em cerca de meio ponto percentual do PIB, para cerca de 2,8% do PIB. Esta diminuição deve-se em grande parte ao fim das reduções fiscais e das ajudas diretas, que em 2024 representavam 5.500 milhões de euros (0,4% do PIB). Este cenário fiscal já tem em conta um aumento excepcional das despesas de várias décadas devido às medidas de apoio da DANA, largamente compensado pelas novas medidas de receitas aprovadas em dezembro (taxa mínima de 15% para as multinacionais, aumento da taxa marginal máxima de IRS para os rendimentos de capital, imposto sobre os vapores...). Não obstante, caso o orçamento deste ano fosse aprovado e incorporasse medidas de despesa adicionais, o défice poderia ser um pouco mais elevado.

Um défice inferior a 3,0% é muito inferior ao esperado em países como França (entre 5% e 6% do PIB) ou Itália (défice de cerca de 3,5%) e é totalmente coerente com as regras orçamentais que começam a ser aplicadas este ano. Espanha comprometeu-se, concretamente, no Plano Fiscal e Estrutural 2025-2031, recentemente aprovado pelo Conselho Europeu, a um ajustamento do saldo estrutural primário em 4 décimas em 2025.<sup>1</sup> Dado que se prevê que as despesas com juros se mantenham estáveis em percentagem do PIB em 2025, o ajustamento do défice resultará basicamente de uma redução do défice estrutural primário com a retirada de ajudas (regra geral, a Comissão Europeia tem uma definição muito restritiva do que considera uma medida *one-off*, pelo que as medidas de combate à inflação se enquadram no perímetro do saldo estrutural).

## Espanha: necessidades de financiamento do Tesouro

(Mil milhões de euros)



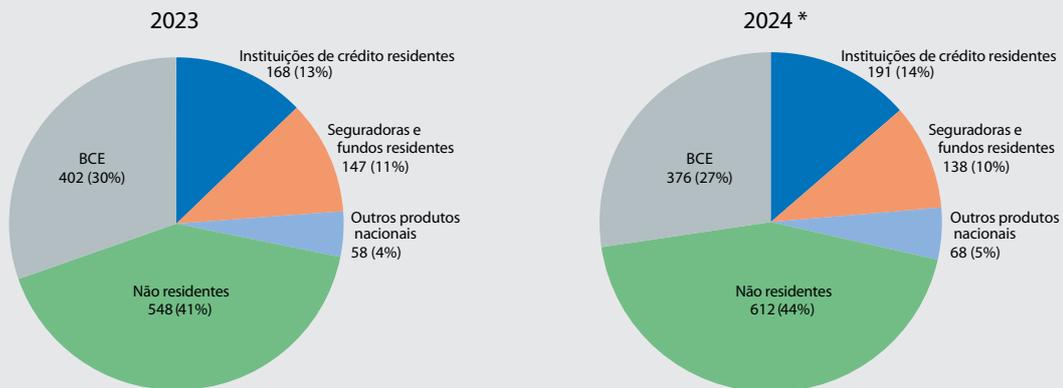
**Nota:** \* Os valores dos reembolsos não incluem as letras.  
**Fonte:** BPI Research, a partir de dados da Secretaria Geral do Tesouro.

Por conseguinte, a boa posição cíclica da economia permitirá um crescimento robusto das receitas públicas de cerca de 6% em termos homólogos, enquanto o aumento das despesas públicas será inferior, dado que o plano estrutural prevê que o crescimento das despesas primárias líquidas<sup>2</sup> calculáveis de Espanha em 2025 (que não inclui as medidas NAD) seja ligeiramente inferior a 4%.<sup>3</sup>

Apesar da redução prevista do défice, as necessidades de financiamento do Tesouro continuam a ser elevadas. No horizonte de 2025, o Tesouro prevê uma emissão líquida de 60.000 milhões de euros, coberta principalmente por ins-

## Espanha: detentores de dívida pública (Bilhetes do Tesouro, obrigações e títulos de dívida)

Mil milhões de euros e estrutura (%)



**Nota:** \* Dados de novembro de 2024.  
**Fonte:** BPI Research, a partir de dados da Secretaria Geral do Tesouro.

1. O plano propõe um ajustamento orçamental cumulativo em 2024-2031 do saldo primário estrutural de 2,9 pontos do PIB (0,42 pontos em média por ano). Por conseguinte, tendo em conta que as despesas com juros se manterão estáveis abaixo dos 3% do PIB, o défice público passaria de 3,0% do PIB em 2024 para 0,8% em 2031 e o saldo primário de -0,4% do PIB em 2024 para +2,0% em 2031.
2. As despesas elegíveis incluem as despesas públicas líquidas de despesas com juros, medidas discricionárias em matéria de receitas, despesas com programas da UE totalmente compensadas por receitas provenientes de fundos da UE, despesas nacionais com o cofinanciamento de programas financiados pela UE, elementos cíclicos das despesas com subsídios de desemprego e medidas pontuais e outras medidas temporárias.
3. O crescimento líquido das despesas primárias seria, em média, de 3% entre 2025 e 2031.

trumentos de médio e longo prazo. Esse valor é elevado, superior em 5.000 milhões ao de 2024, devido às necessidades de financiamento decorrentes das medidas de apoio aos afetados pela DANA (recorde-se que o governo central aprovou medidas de mais de 16.000 milhões, com um impacto no déficit de 5 p. p. do PIB), mas inferior em 5.000 milhões ao de 2023. A emissão bruta de dívida de médio e longo prazo será de 176.514 milhões de euros.

**Estratégia do Tesouro após a conclusão do recuo do BCE**

O BCE termina a sua retirada este ano e deixará de reinvestir, o que significa uma mudança de cenário para a colocação da dívida a emitir.<sup>4</sup> No entanto, o contexto de taxas de juro mais elevadas em relação ao período 2016-2022 e a ancoragem das expectativas deverão aumentar a atratividade da dívida pública para os investidores, sejam eles nacionais ou estrangeiros. Os investidores estrangeiros aumentaram as suas participações na dívida espanhola em 64.300 milhões de euros em 2024, muito acima da média histórica 2003-2021 (aumento médio anual de 16.400 milhões). Consequentemente, o seu peso no total da dívida espanhola (incluindo os BT's, que representam apenas 5% da carteira de dívida) aumentou para 44,2%, contra 40,3% no final de 2022.

Já os pequenos investidores espanhóis lideraram o interesse nacional pelos Bilhetes do Tesouro, tornando-se o seu principal detentor, com um aumento histórico de 24.125 milhões de euros desde o final de 2022, embora tenha estabilizado no período das primeiras descidas de taxas (-1.370 milhões entre junho e novembro). Os investidores nacionais representam, assim, no seu conjunto, 28,6% de toda a dívida remanescente (26,3% no final de 2022).

Se considerarmos o *stock* total, estimamos que a dívida pública detida pelo BCE representará 25,7% da dívida total (26,3% do PIB) em 2025, deixando os restantes 73,7% (75,9% do PIB) nas mãos de outros investidores. Entre 2012 e 2015, o montante da dívida em percentagem da dívida total detida por outros intervenientes que não o banco central excedeu largamente este valor (com um pico de 101,6% do PIB em 2014).

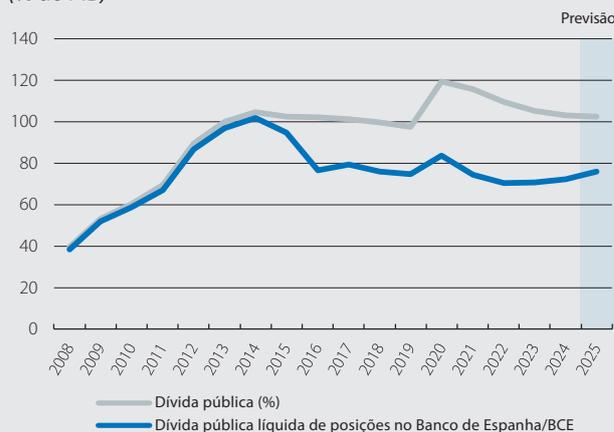
No ano de 2024, o custo médio das novas emissões do Tesouro espanhol desceu para 3,16%, menos 28 p. b. do que em 2023 e 80 p.b. abaixo do máximo registado em outubro de 2023. Tal redução está em consonância com a descida cumulativa das taxas do BCE, que continuam a ser superiores ao custo médio da carteira, o que fará com que o custo médio continue a aumentar temporariamente. A maturidade média da carteira manteve-se estável em cerca de oito anos, uma vez que o Tesouro aproveitou os anos de taxas baixas para emitir na parte mais longa da curva. Esta estabilidade atenuou o impacto da subida das taxas de juro, com o custo médio da dívida a aumentar apenas 57 p. b. desde 2021, apesar da subida significativa das taxas de juro.

Prevê-se que, em 2025, o custo médio de toda a dívida pública aumente de forma muito moderada, dado que uma

4. Já em 2024, o BCE cessou as compras líquidas de dívida soberana espanhola e limitou-se a reinvestir os reembolsos do PEPP (programa extraordinário de flexibilização quantitativa devido à pandemia) no montante de 18.600 milhões (1,2% do PIB). Em 2025, o BCE deixará de reinvestir os reembolsos do PEPP.

**Espanha: dívida pública**

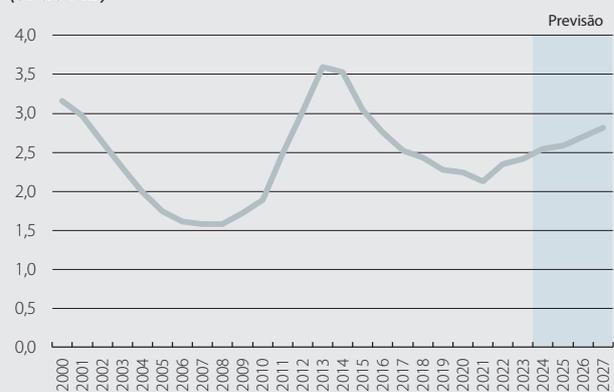
(% do PIB)



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

**Espanha: pagamentos de juros da dívida pública**

(% do PIB)



Nota: Dado que a maturidade média é de 8 anos, a previsão é efetuada com base na taxa de mercado implícita a 8 anos.

Fonte: BPI Research.

parte significativa da dívida a amortizar foi emitida há sete ou oito anos a taxas inferiores às atuais taxas de emissão. Mais concretamente, os pagamentos de juros da dívida das administrações públicas, tendo em conta a recuperação das taxas soberanas através de vários canais, como a influência da recuperação das taxas soberanas nos EUA, expectativas de maior crescimento e maior incerteza quanto à evolução das taxas a médio e longo prazo... poderá situar-se em 2,5%-2,6% do PIB em 2025, um nível semelhante ao de 2023-2024 e alinhado com as expectativas da AIRéf, mas inferior ao de há uma década (em 2014, por exemplo, atingiu 3,5%).

Com efeito, a médio prazo, em 2027, a fatura de juros do setor das administrações públicas no seu conjunto poderá situar-se em cerca de 2,8% do PIB. Será fundamental aplicar uma estratégia de consolidação orçamental gradual e sustentada, em conformidade com as novas regras orçamentais da UE.

## Novas previsões para o setor imobiliário espanhol: o ciclo ascendente consolida-se em 2025

### O mercado da habitação entrou em modo expansivo em 2024

O ano de 2024 foi marcado pela mudança da tendência no mercado imobiliário. Se em 2023 o aumento das taxas de juro levou ao abrandamento nos preços da habitação e à diminuição da procura (as transações desceram 10,2%), em 2024 os preços aceleraram significativamente. Assim, o preço da habitação passou de um crescimento de 3,9% em 2023 para uma subida homóloga de 6,0% no 3T de 2024, segundo o Ministério da Habitação e da Agenda Urbana (MIVAU), com base no valor de avaliação. A aceleração é ainda mais evidente no índice do INE, baseado nos preços das transações: de 4,0% em 2023 a uma variação homóloga de 8,2% no 3T de 2024.

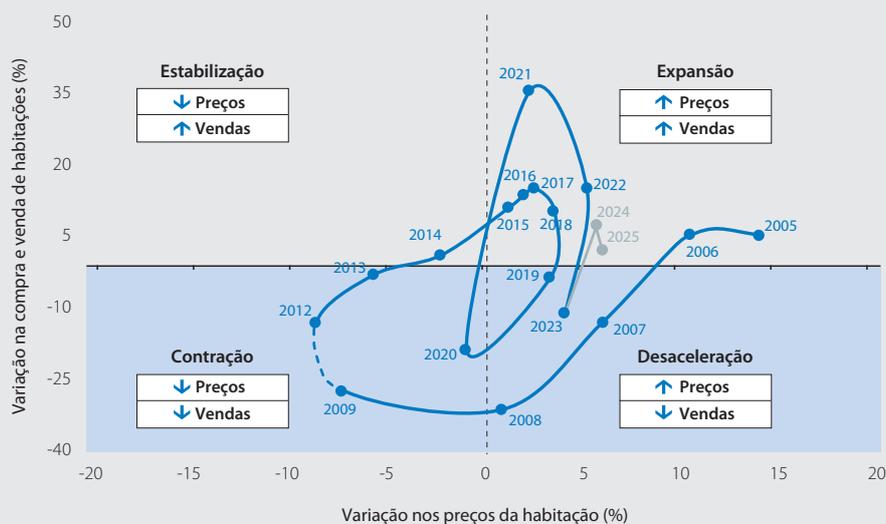
Esta aceleração dos preços ocorreu num contexto em que a procura de habitações se tem mantido muito dinâmica. O número de transações apresentou um crescimento homólogo de 8,1% entre janeiro e novembro de 2024 (628.000 unidades no total nos 12 meses até novembro, um crescimento de 24% face a 2019), devido a um conjunto de fatores que estão a promover a procura: crescimento do rendimento disponível bruto, procura robusta por parte de estrangeiros, fluxos migratórios positivos, situação financeira favorável das famílias, redução das taxas de juro e expectativa de que os preços da habitação continuarão a aumentar.

O relógio imobiliário do BPI Research mostra este movimento: o setor abandonou a zona de desaceleração em que se encontrava em 2023 (descida das vendas, mas não dos preços) para entrar na zona de expansão em 2024 (aumento das vendas e dos preços).<sup>1</sup>

### A tendência de subida terá continuidade em 2025

Em 2025, esperamos que o mercado imobiliário se mantenha nesta zona de expansão. Por um lado, os diferentes fatores que promoveram a procura continuarão presentes. O BCE continuará a reduzir taxas de juro, espera-se que o rendimento das famílias continue a recuperar o poder de compra e também se prevê que a população continue a crescer. Assim, prevemos que o número de transações ascenda a cerca de 650.000, igualando o registo de 2022. Por outro, esperamos que a oferta de habitação continue a crescer gradualmente: subimos a previsão de novas licenças de construção, de 125.000 para 135.000 em 2025, após ganharem impulso em 2024 (+16,5% em janeiro-outubro de 2024 face ao período homólogo, com cerca de 125.000 no acumulado de 12 meses). No entanto, é provável que a nova oferta de habitação se mantenha abaixo da criação de novos agregados familiares, o que manterá o crescimento dos preços da habitação em valores semelhantes aos observados em 2024. Concretamen-

### Relógio imobiliário do BPI Research



**Nota:** O período 2010-2011 é excluído devido ao efeito dos incentivos fiscais.

**Fonte:** BPI Research, a partir de dados do INE, do MIVAU e de previsões próprias.

1. Para uma descrição do movimento do relógio imobiliário nos últimos anos, consulte o Focus «O relógio imobiliário do BPI Research: abrandamento à vista» publicado no IM09/2022. A última atualização do relógio foi publicada no IM03/2024: «O relógio imobiliário em Espanha: do abrandamento à expansão».

te, esperamos que o indicador de preços MIVAU (valor de avaliação) cresça 5,6% e 5,9% em 2024 e 2025, respetivamente (+0,5 p. p. e +2,3 p. p. face à previsão anterior). Para o índice do INE (preço de transação), a revisão em alta é de +1,3 p. p. e +3,1 p. p., respetivamente, para 8,5% em 2024 e 7,2% em 2025.

Com estas novas previsões, o crescimento dos preços da habitação seria ligeiramente superior ao do rendimento disponível por família, pelo que o rácio de acessibilidade<sup>2</sup> aumentaria ligeiramente a nível agregado, de 7,2 em 2024 para 7,5 em 2025, atingindo um nível semelhante ao verificado em 2022, embora muito inferior ao máximo de 9,4 registado em 2007. Deste modo, o bom comportamento do rendimento das famílias evitaria a curto prazo o surgimento de desequilíbrios substanciais nos preços em termos agregados, embora nas grandes cidades exista um problema evidente de acessibilidade. Seja como for, o comportamento dos preços da habitação continuará condicionado, em grande medida, pelo desfasamento entre a oferta e a procura. Neste sentido, uma reativação da oferta inferior à prevista poderia colocar uma pressão superior à esperada sobre os preços da habitação e, em função da reação da procura, agravar os problemas de acessibilidade.<sup>3</sup>

### Previsões do BPI Research para o setor imobiliário espanhol (janeiro de 2025)

	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Transações</b> (Milhares)	566	650	584	630 (572)	650 (578)
<b>Licenças de construção novas</b> (Milhares)	108	109	109	125 (115)	135 (125)
<b>Preços da habitação</b> (MIVAU) (Variação anual, %)	2,1	5,0	3,9	5,6 (5,1)	5,9 (3,6)
<b>Preços da habitação</b> (INE) (Variação anual, %)	3,7	7,4	4,0	8,5 (7,1)	7,2 (4,1)

*Nota:* Entre parênteses, previsão de outubro de 2024.

*Fonte:* BPI Research.

2. O rácio de acessibilidade é calculado dividindo o preço de uma habitação representativa e o rendimento disponível bruto do agregado familiar médio e indica o número de anos de rendimento total que a família espanhola média deve dedicar para comprar uma habitação média.

3. Para mais detalhes sobre a situação e perspetivas do setor, consultar o *Relatório Setorial Imobiliário 1S 2025*, que estará disponível em [www.caixabankresearch.com](http://www.caixabankresearch.com) no final de fevereiro de 2025.

**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	11/24	12/24	01/25
<b>Indústria</b>									
Índice de produção industrial	-1,4	...	-0,4	0,1	0,2	...	-0,4	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-6,5	-4,9	-5,2	-5,5	-2,9	-5,9	-5,2	-4,5	-4,3
PMI das indústrias (valor)	48,0	52,2	50,7	52,8	51,5	53,6	53,1	53,3	50,9
<b>Construção</b>									
Licenças de novas construções (acum. 12 meses)	0,5	...	2,0	4,6	10,2	...	15,9	...	...
Compra e venda de habitações (acum. 12 meses)	-10,2	...	-11,0	-10,0	-1,1	...	6,4	...	...
Preço da habitação	4,0	...	6,3	7,8	8,2	...	...	...	...
<b>Serviços</b>									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	18,9	10,1	15,8	14,3	12,3	10,1	11,5	10,1	...
PMI dos serviços (valor)	53,6	55,3	54,3	56,6	55,2	55,1	53,1	57,3	54,9
<b>Consumo</b>									
Vendas a retalho <sup>1</sup>	2,5	1,7	1,1	0,5	2,6	2,8	0,9	4,0	...
Matrículas de automóveis	16,7	7,1	3,1	8,5	1,7	14,4	6,4	28,8	5,3
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-19,2	...	-17,2	-14,4	-13,6	...	...	...	...
<b>Mercado de trabalho</b>									
População empregada <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	2,7	2,4	2,6	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4
<b>PIB</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	...	...	...

**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	11/24	12/24	01/25
Inflação global	3,5	2,8	3,1	3,5	2,2	2,4	2,4	2,8	3,0
Inflação subjacente	6,0	2,9	3,5	3,0	2,6	2,5	2,4	2,6	2,4

**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	11/24	12/24	01/25
<b>Comércio de bens</b>									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	...	-6,9	-4,9	-1,8	...	-0,8	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-7,2	...	-9,8	-7,1	-3,1	...	-1,2	...	...
<b>Saldo corrente</b>	<b>39,8</b>	...	<b>41,2</b>	<b>45,4</b>	<b>49,6</b>	...	<b>49,4</b>	...	...
Bens e serviços	58,8	...	60,5	65,5	69,3	...	69,3	...	...
Rendimentos primários e secundários	-19,1	...	-19,2	-20,1	-19,7	...	-19,9	...	...
<b>Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento</b>	<b>56,0</b>	...	<b>56,0</b>	<b>61,5</b>	<b>66,2</b>	...	<b>65,9</b>	...	...

**Crédito e depósitos dos setores não financeiros<sup>4</sup>**

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	11/24	12/24	01/25
<b>Depósitos</b>									
Depósitos das famílias e empresas	0,3	5,0	3,3	5,2	4,3	5,0	5,6	5,0	...
À vista e poupança	-7,4	1,9	-5,2	-1,9	-1,6	1,9	1,4	1,9	...
A prazo e com pré-aviso	100,5	23,7	96,7	68,0	47,5	23,7	32,4	23,7	...
Depósitos das Adm. Públicas <sup>5</sup>	0,5	23,0	-4,6	-4,1	14,8	23,0	20,2	23,0	...
<b>TOTAL</b>	<b>0,3</b>	<b>6,2</b>	<b>2,7</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6,2</b>	...
<b>Saldo vivo de crédito</b>									
Setor privado	-3,4	0,6	-2,6	-1,3	-0,3	0,6	0,4	0,6	...
Empresas não financeiras	-4,7	0,3	-3,6	-1,8	-0,6	0,3	0,2	0,3	...
Famílias - habitações	-3,2	0,5	-2,5	-1,5	-0,7	0,5	0,1	0,5	...
Famílias - outros fins	-0,5	1,8	-0,1	0,7	1,2	1,8	1,9	1,8	...
Administrações Públicas	-3,5	-2,8	-4,8	-2,7	-5,4	-2,8	-3,0	-2,8	...
<b>TOTAL</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	...
<b>Taxa de incumprimento (%)<sup>6</sup></b>	<b>3,5</b>	...	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	...	<b>3,4</b>	...	...

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.