

La situación financiera de las familias españolas durante la crisis económica actual. Comparación con la zona euro.

Juan Manuel Martos Soto

Trabajo Fin de Grado

Universidad Politécnica de Cartagena

Facultad de Ciencias de la Empresa

Departamento de Economía

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	pág. 1
2. OBTENCIÓN DE DATOS.....	pág. 2
3. PRINCIPALES RESULTADOS.....	pág. 3
4. CONCLUSIÓN.....	pág. 8
5. BIBLIOGRAFÍA.....	pág. 11
6. APÉNDICE: TABLAS Y GRÁFICOS.....	pág. 13

1. INTRODUCCIÓN

Desde el año 2009, la economía española ha entrado en una crisis de grandes proporciones y en la que aún nos encontramos. Con casi 6 millones de parados en el segundo trimestre de 2014 (INE (2014, a)), la tasa de desempleo ligeramente por debajo del 25% (INE (2014, b)), la tasa de desempleo juvenil por encima del 50% (INE (2014, b)) y en torno al 27% de la población infantil por debajo del umbral de pobreza (El Mundo (2014)) el margen para el optimismo parece escaso.

Sin embargo, dicho optimismo parece llegar de la mano de ciertos indicadores macroeconómicos y financieros. Por ejemplo, el IBEX-35 ha subido considerablemente en los últimos dos años (MCE (2014)), la prima de riesgo de nuestra deuda soberana se ha reducido en 500 puntos básicos desde 2012 (Datosmacro (2014)) y las grandes empresas españolas vuelven a recibir financiación internacional (El Diario (2013)). En estos datos parecen basarse opiniones como la de Emilio Botín a finales de 2013 en la que expone en una conferencia en EE.UU. que “Todo el mundo tiene interés en invertir en España” y que está llegando dinero tanto a la Bolsa española, la deuda de España y a la inversión (El Mundo (2013)).

¿Es esta recuperación de la élite financiera condición necesaria y suficiente para la recuperación de nuestra economía? Según el Banco Mundial, el consumo privado en España ha representado en la última década en torno al 58% de nuestro PIB (Banco Mundial (2014)). Por ello, parece razonable pensar que hasta que no se recupere el consumo privado la recuperación será, en el mejor de los casos, frágil.

Para analizar las posibilidades de recuperación del consumo privado en España, es esencial analizar el estado financiero de las familias españolas. En este trabajo de investigación voy a tratar de dar respuesta, principalmente, a cuál es dicho estado financiero y compararlo con los países de la zona euro. Para ello, se utilizan los datos proporcionados por el Banco Central Europeo (ECB (2013)) de una encuesta macroeconómica que éste realiza en distintos países de nuestro entorno.

A lo largo del documento se motivarán las conclusiones finales, entre las que podremos encontrar que:

- España se caracteriza por una elevada tasa de propiedad de la vivienda, situada en el 85 %, frente al 72 % para el conjunto de la U.E. (EC (2014)).

- Los pagos mensuales destinados a la devolución de la deuda contraída por los hogares españoles son demasiado altos, en comparación con la renta obtenida.
- Las familias españolas mantenemos un ratio deuda-ingreso muy alto, con el que hasta dentro de varios años no podremos finiquitar la deuda, agravándose la situación por las reducciones de salarios y la más que probable asunción de nuevas deudas o sanciones por impagos.

El trabajo estará compuesto de los siguientes apartados. En primer lugar, se expondrá cómo, cuándo y por qué se ha llevado a cabo la recopilación de los datos macroeconómicos por parte del BCE utilizados en este trabajo. El segundo apartado será la esencia de este estudio. Para su mayor facilidad de comprensión y funcionalidad, he tratado de trasladar la composición de un balance financiero a la situación de las familias, de modo que distinguiré tres secciones para los principales resultados: activo, pasivo y cargas de las familias. A continuación se detallarán los resultados de esta investigación. Por último, se encuentra la bibliografía y un apéndice con la representación gráfica de todos los datos analizados en los que me he apoyado para llevar a cabo este proyecto.

2. LOS DATOS

El Household Finance and Consumption Network (HFCN) fue establecido en diciembre de 2006 y se compone de especialistas en encuestas, estadísticos y economistas del BCE, los bancos centrales nacionales del eurosistema, así como una serie de institutos nacionales de estadística. El HFCN dirige el Household Finance and Consumption Survey (HFCS), que recoge los datos a nivel de hogar sobre las finanzas y el consumo de los hogares.

El trabajo de campo de la primera encuesta se llevó a cabo a entre 2010 y principios de 2011 en la mayoría de los países. La tabla 1 detalla las fechas en las que se recopiló la información para cada uno de los países participantes en la encuesta. Los datos de las familias españolas se recogieron especialmente pronto, desde noviembre de 2008 hasta julio de 2009, justo al comienzo de la crisis. Por lo tanto, podría haberse esperado que los resultados para España no fuesen tan negativos como para otros países de nuestro entorno en los que los datos se recogieron con posterioridad (en

Portugal se recogen en 2010 y en Italia en 2011). Los microdatos anónimos de los primeros resultados se pusieron a disposición de los investigadores en abril de 2013 en la web del BCE (BCE (2013)).

El cuestionario analizado se compone de dos secciones principalmente:

a) Cuestiones relativas a la familia en su conjunto, incluyendo preguntas sobre los activos reales y su financiación, pasivos / crédito, empresas privadas, activos financieros, y del consumo y del ahorro.

b) Cuestiones relativas a los distintos miembros del hogar, que abarca la demografía (para todos los miembros del hogar), el empleo, los derechos de pensión y los ingresos futuros (para los miembros del hogar de 16 años o más).

Además, hay preguntas estandarizadas para determinar el demandado que debe responder a las preguntas del hogar en su conjunto (la "persona financieramente bien informada"), así como las preguntas a ser respondidas por el entrevistador en relación con el aspecto y la ubicación de la casa y el comportamiento de los entrevistados durante la entrevista. Todo ello con el objetivo principal de reunir información estructural a nivel micro sobre los activos y pasivos de la zona de los hogares.

A lo largo del trabajo voy a comparar continuamente la situación de España en los distintos ámbitos que se vayan presentando con dos grupos: países débiles, formado por Grecia, Italia y Portugal; y países fuertes, compuesto por Alemania, Francia, Austria y Finlandia.

3. PRINCIPALES RESULTADOS

3.1. Activos de las familias.

En este apartado trataré de identificar la situación de España respecto al resto de países estudiados en cuanto a la posesión de activos por parte de los hogares se refiere.

Comenzaré analizando la posición de los hogares con bienes inmuebles de media de los países vistos y, a su vez, desglosados por niveles de renta (ver gráficos 1 y 2). Se observa que España es el segundo país con mayor número de bienes inmuebles en

proporción a su población (86,1%), justo por detrás de Eslovaquia. Esta marca se encuentra muy por encima de la media de los países analizados (64,4%). Al ver los resultados desglosados por nivel de renta, destaca como este segundo lugar es mantenido únicamente en comparación con el resto hasta el 60% de población con menor nivel de ingresos. Por ello se podría concluir que España era uno de los países en los que era más accesible acceder a la propiedad de un bien inmueble para cualquier nivel de renta. Sin duda este fue uno de los factores determinantes de la burbuja inmobiliaria en nuestro país.

En comparación con otros países rescatados como Grecia y Portugal o con países poderosos como Alemania, Francia y Austria, vemos que España esté por encima de todos ellos para cualquier flujo de renta.

A continuación, describiré la situación de las familias en cuanto a la posesión de distintos tipos de activos financieros, en términos agregados y desglosados por nivel de renta obtenida (ver gráficos 3, 4, 5 y 6). En cuanto a fondos de inversión, observamos como España se encuentra muy por debajo de la media con un 5,6% de las familias participando en uno de estos instrumentos financieros. Estos porcentajes son próximos a países relativamente débiles de nuestro entorno, como Grecia, Italia o Portugal.

Del mismo modo, si hablamos de bonos en posesión de los hogares, vemos que España vuelve a estar por debajo de la media con valores similares de nuevo a los países más débiles de nuestro entorno, a excepción de Italia dado su sistema de emisión de bonos por el cual gran parte de los bonos son comprados por las propias familias italianas. Destaca el hecho de que Finlandia sea, como vimos en el gráfico 3, el país en el que los hogares tienen mayor número de fondos de inversión y que, como veremos a continuación, también sea de los que más acciones poseen, y en cambio en tenencia de bonos por parte de las familias es uno de los países con menor porcentaje.

Si nos fijamos en el porcentaje de acciones en posesión de los hogares españoles, observamos que se encuentran en la media obtenida a partir de los países examinados (10,4%). Este resultado es similar a otros países como Alemania, Luxemburgo, Holanda o Suiza.

Finalmente, si analizamos de forma desglosada por nivel de renta los hogares que poseen activos financieros, obtenemos que para todos los niveles España presenta unos resultados más cercanos a la media de los países relativamente más ricos de nuestro entorno (Alemania, Francia, Austria y Finlandia) que a la media de los países relativamente más pobres (Grecia, Italia y Portugal). Este resultado puede estar motivado por la relativamente temprana toma de datos de las familias españolas con respecto al resto de los países participantes

Para concluir con los activos que poseen las familias, analizaré la capacidad de ahorro de los hogares españoles en comparación con la del resto (ver gráfico 7). Se observa que España se sitúa 10 puntos por debajo de la media, aunque esto no nos deja entre los países que obtienen los peores resultados. Sin embargo, presenta unos resultados más lejanos a la media de los países relativamente más ricos (Alemania y Austria) que a la media de los países relativamente más débiles (Grecia, Italia y Portugal), resultados que se mantienen para cualquier nivel de renta. Este resultado es especialmente preocupante si se tiene en cuenta que las familias españolas respondieron a la encuesta justo al comienzo de la crisis actual, más pronto que las familias en la mayoría del resto de países. La mayor explicación de esta reducida capacidad de ahorro en España, como se verá en la siguiente subsección, subyace en la relación deuda-ingreso donde España obtiene unos pésimos resultados.

3.2. Pasivos de las familias.

En esta segunda subsección se identificará el estado de las familias en España frente al resto de países analizados en cuanto a su nivel de deuda, distinguiendo y valorando su origen.

Según la HFCS, la mitad de los hogares españoles tienen deuda, lo que le sitúa en el quinto país más alto de los estudiados y que le deja por encima de la media situada en el 43,7% (ver gráfico 8). Si analizamos estos resultados por nivel de renta de los hogares (ver gráfico 9), vemos que hay una diferencia considerable entre las medias de los países relativamente más fuertes y los más débiles que venimos analizando, dejando un mayor nivel de deuda para los primeros. Aún así, los hogares españoles con renta entre el percentil 20 y el 100 de renta se encuentran aún ligeramente por encima de estos. Dicho esto, lo más preocupante no es que el 50% de los hogares

españoles se encuentren endeudados, sino las cantidades en términos absolutos a las que corresponden esas deudas (ver gráfico 10). España se situaría claramente por encima de la media y también por encima de los países que he encuadrado dentro de los grupos de relativamente ricos (Alemania, Austria, Francia y Finlandia) y relativamente débiles (Grecia, Portugal e Italia). Este sobreendeudamiento comporta a nivel macroeconómico una disminución de la renta disponible para el aumento del consumo. Al analizar la deuda de los hogares en términos absolutos por tramos de renta (ver gráfico 11), se observa como los hogares españoles con renta hasta el percentil 80 están situados por encima de la media de los países analizados y que el 20% de los hogares con mayores ingresos cae por debajo de esta. Es decir, a pesar de los distintos niveles de renta, la deuda de las familias en términos absolutos que no es tan distante. Por ejemplo, vemos que las familias españolas entre los percentiles 40 y 60 de renta tienen una deuda de 36.500€ de mediana y el 10% de los hogares con mayores ingresos tienen una deuda mediana de 50.000€.

Destaca la posición de España en segundo lugar (82,7%) en cuanto a los resultados obtenidos de hogares con hipoteca (ver gráfico 12) justo por detrás de Eslovaquia. Además vemos que estos resultados son prácticamente similares proporcionalmente a los que vimos de hogares que poseen bienes inmuebles, por lo que se deduce una correlación positiva entre hogares con bienes inmuebles y hogares con hipotecas.

Atendiendo únicamente a los datos de España en los gráficos de hogares endeudados con/sin deuda hipotecaria (ver gráficos 13 y 14) se aprecia una gran diferencia respecto a la media, ya que en hogares endeudados con deuda hipotecaria nos encontramos 9 puntos por encima de esta, lo que nos otorga la cuarta máxima calificación. Además, curiosamente, España se encontraría muy por encima de los dos grupos con quien vengo contrastándola a lo largo de este escrito (Alemania, Austria, Francia y Finlandia por un lado, y Grecia, Portugal e Italia por el otro). Sin embargo, estaríamos en la media de hogares endeudados sin deuda hipotecaria. Si a continuación analizamos las mismas cuestiones pero esta vez en términos absolutos (ver gráficos 15 y 16), España seguiría ocupando una situación similar a la anterior. En resumen, lo más llamativo es el poco peso que comporta la deuda no hipotecaria y, en contrapartida, el gran volumen de deuda contraída con bienes inmuebles como garantía por parte de las familias.

Si estudiamos la deuda de los hogares en términos absolutos por deciles de deuda (ver gráfico 17) se muestra como hasta el percentil 60% la cantidad de deuda es similar para la media de los países ricos (Alemania, Francia, Austria y Finlandia) y la media de los países pobres (Grecia, Italia y Portugal). A partir de ese 60%, la deuda de los países más poderosos se dispara de forma creciente sobre la de los países pobres. En cambio España se sitúa para todos los intervalos de deuda por encima de estos dos grupos. Anteriormente ya hemos visto que la mayor parte de esta deuda viene explicada por la enorme deuda hipotecaria contraída por los hogares españoles.

3.3. Cargas de la deuda.

A continuación, analizaré los pagos relacionados con la deuda de las familias y qué porcentaje de la renta disponible supone dicha carga de la deuda.

Voy a empezar esta subsección analizando los pagos destinados al total de la deuda, a la deuda hipotecaria y a la deuda no hipotecaria (ver gráficos 18, 19 y 20). En estos tres distintos tipos de pagos los hogares españoles destinan mensualmente un montante similar a la media de los países analizados. Si bien, estos datos contrastan bastante con los resultados del total de deuda en términos absolutos vistos en el subapartado anterior, ya que España obtuvo la cuarta posición en hogares con mayor deuda hipotecaria y aquí, sin embargo, está levemente por debajo de la media en pagos mensuales (525,8€). Al ser menores los pagos conlleva que se necesite un mayor plazo de tiempo para la devolución de la deuda y los muy reducidos tipos de interés a los que se podían hipotecar las familias durante la burbuja inmobiliaria.

La antítesis de lo que acabo de comentar se da en el pago mensual por deuda no hipotecaria, donde los hogares españoles tenían una deuda moderada por este concepto, una décima parte con respecto a la deuda hipotecaria, y sin embargo el pago mensual de mediana es la mitad que el destinado a deuda hipotecaria (266,6€).

El hecho de que los ingresos de los hogares en España sean muy inferiores frente a la mayoría del resto de países encuestados nos deja como uno de los países con mayor nivel de ratio deuda-ingreso (ver gráfico 21), como ya se podría entrever en el apartado anterior, junto a Holanda, Chipre y Portugal. Resalta el resultado desolador de 113,5% que obtiene España, lo que nos indica que tendríamos que destinar el total

de ingresos obtenidos durante catorce meses para extinguir la deuda. Además, desglosando el ratio deuda-ingreso por nivel de ingresos (ver gráfico 22), destaca la posición al alza de España entre los percentiles 20 y 80 de los ingresos, pero sobre todo la gran diferencia respecto a la media que se produce entre los percentiles 20 y 60.

También estamos posicionados como el segundo país que destina mayor parte de renta a la deuda (19,2%) (ver gráfico 23), y el mismo escalón ocupamos cuando el destino de esta deuda es el pago de la hipoteca (ver gráfico 24). En estos tres últimos apartados analizados, si comparamos de nuevo a España con la media de los países relativamente ricos (Alemania, Austria Francia y Finlandia) y relativamente débiles (Grecia, Portugal e Italia), nos situaríamos muy por encima de ambos grupos.

4. CONCLUSIÓN

Con los resultados analizados podemos llegar a entender algunas de las posibles motivaciones de la crisis financiera española:

En primer lugar es necesario reflexionar sobre la gran cantidad de bienes inmuebles en propiedad que poseemos. Y no sólo la cantidad de inmuebles sino quiénes los poseen, ya que se han dado grandes facilidades para adquirir viviendas a personas con escasas garantías de devolución de deuda. De hecho, la proporción de deuda hipotecaria en dónde más nos acercamos a los máximos del resto de países, además de ser el máximo de España, por niveles de renta se encuentra para las familias con rentas medias (Ver gráfico 9).

Los enormes montantes de dinero depositados en este tipo de bienes por motivo especulación conllevaron la “burbuja inmobiliaria”. El pinchazo de la misma, o en otras palabras, el enorme deterioro en el precio de las viviendas, ha tenido como consecuencia que buena parte de los compradores de vivienda no tengan capacidad para devolver la deuda ni vendiendo su hogar, lo que se suma al problema en el que aún nos encontramos de escasos ingresos por parte de las familias debido a la alta tasa de desempleo y la precariedad laboral.

En segundo lugar tenemos los altos pagos mensuales que realizamos para hacer frente a nuestras deudas en términos absolutos, casi a la altura de países como Alemania o Francia cuyos salarios mínimos rondan el doble de los que percibimos en España. Esto se deriva en poca capacidad de ahorro, y por tanto, de consumo no esencial.

Por último, y para mi lo más preocupante, son los datos obtenidos en cuanto al ratio deuda-ingreso. Los hogares españoles, para hacer frente al total de su deuda, deberían destinar la totalidad de la renta al pago mensual de ésta durante catorce meses consecutivos. Debido al escaso dinamismo actual y esperado de la economía española, devolver estos volúmenes de deuda se antoja difícil y, en cualquier caso, un problema que se tardará muchos años en solventar. Por ello, con una situación financiera de las familias españolas tan precaria y unas perspectivas poco alentadoras, es escasamente probable que el consumo privado repunte de forma significativa en nuestra economía sin medidas de política económica que lo apoyen.

Antes de finalizar, quiero hacer mención a la validez o aplicación en la actualidad de los datos analizados, ya que como indiqué anteriormente fueron recogidos en España entre 2008 y 2009. Para ello, el gráfico 25 muestra el nivel de deuda de las familias en España en proporción al PIB, renta bruta disponible y activos (EC (2014)). Apenas sufre un muy leve descenso desde el año 2007 hasta la actualidad. A este ritmo de descenso, tardaremos varias décadas más en alcanzar los niveles de deuda sobre renta bruta disponible previos al boom inmobiliario. Las medidas de política económica que, con el supuesto objetivo de ganar competitividad, reducen la renta disponible de las familias en nuestro país no hacen sino dificultar el necesario desapalancamiento de los hogares.

A mi parecer, para que no se vuelvan a repetir los anteriores problemas citados, y aunque no es el propósito de este trabajo encontrar soluciones, propondría a la inmensa mayoría de la juventud de nuestro país un cambio de mentalidad en cuánto al anhelo de conseguir desde el principio de la etapa laboral y sin un margen de ahorros de seguridad la adquisición de viviendas en propiedad. Por tanto, podríamos acogernos a otras alternativas como, por ejemplo, vivir en una vivienda de alquiler hasta tener al menos una base económica lo suficientemente estable, como se hace en muchos otros países de forma tradicional, y además no nos sentiríamos tan

arraigados a una localidad, de forma que podríamos desplazarnos sin ningún problema por cuestiones laborales.

5. BIBLIOGRAFÍA

INE (2014, a), Valor absoluto de paro en España por sexo y grupo de edad, disponible en:

<http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=4084>

INE (2014, b), Tasa de paro en España por sexo y grupo de edad, disponible en:

<http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=4086>

El Mundo (2014), Nivel de pobreza infantil en España, disponible en:

<http://www.elmundo.es/espana/2014/06/24/53a8ba69ca474139768b456b.html>

MCE (2014), Evolución del IBEX-35, disponible en:

<https://es.finance.yahoo.com/echarts?s=^IBEX>

Datosmacro (2014), Evolución de la prima de riesgo española, disponible en:

<http://www.datosmacro.com/prima-riesgo/espana>

El Diario (2013), Crédito internacional para las grandes empresas españolas, disponible en:

http://www.eldiario.es/economia/financiacion-credito_0_192130829.html

El Mundo (2013), Declaración Emilio Botín sobre la entrada de dinero en España, disponible en:

<http://www.elmundo.es/elmundo/2013/10/17/economia/1382016798.html>

Banco Mundial (2014), Gasto final del consumo de los hogares (% PIB), disponible en:
<http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.CON.PETC.ZS/countries/ES?display=grah>
[h](#)

ECB (2013), Resultados encuesta microeconómica sobre el estado de los hogares de algunos países de la U.E., disponible en:
https://www.ecb.europa.eu/home/html/researcher_hfcn.en.html

EC (2014), Desequilibrios macroeconómicos – España 2014, disponible en:
[http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/swd_176](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/swd_176.pdf)
[.pdf](#)

6. APÉNDICE: TABLAS Y GRÁFICOS

Tabla 1: Fechas de realización de la HFCS desagregadas por países:

Belgium	04/10 - 10/10
Germany	09/10 - 07/11
Greece	06/09 - 09/09
Spain	11/08 - 07/09
France	10/09 - 02/10
Italy	01/11 - 08/11
Cyprus	04/10 - 01/11
Luxemburg	09/10 - 04/11
Malta	10/10 - 02/11
Netherlands	04/10 - 12/10
Austria	09/10 - 05/11
Portugal	04/10 - 07/10
Slovenia	10/10 - 12/10
Slovakia	09/10 - 10/10
Finland	01/10 - 05/10

Gráfico 1: Hogares con bienes inmuebles (%)

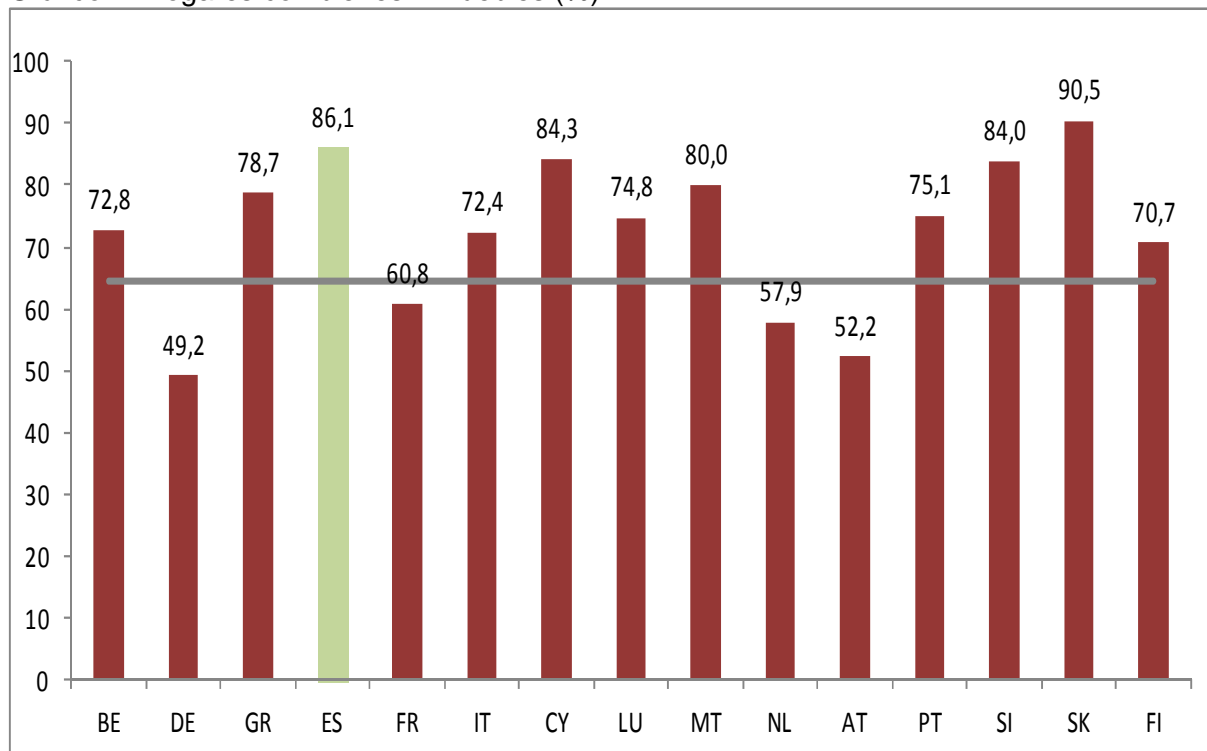


Gráfico 2: Hogares con bienes inmuebles en propiedad en función de la dimensión de renta obtenida, desglosado (%).

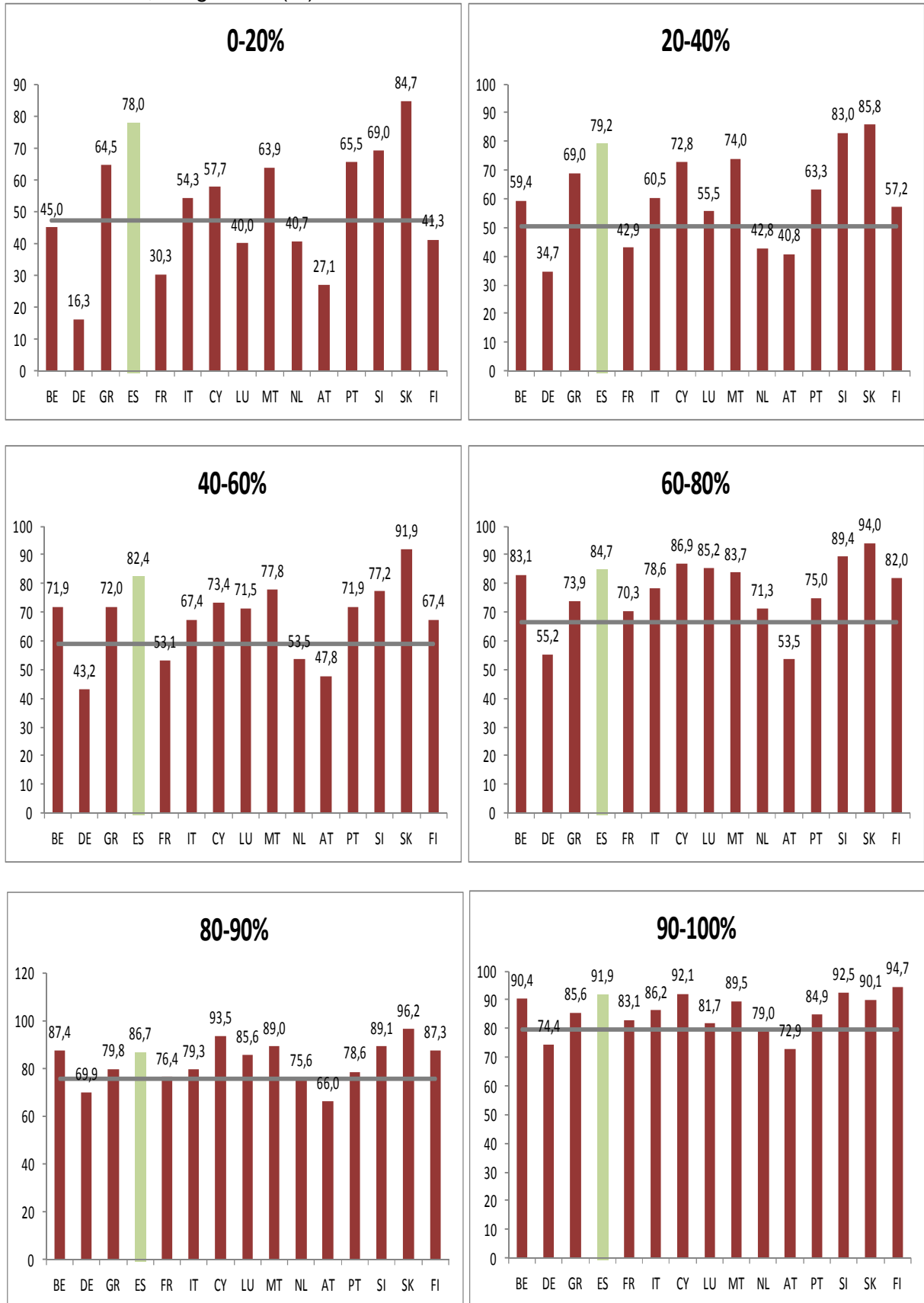


Gráfico 3: Hogares que tienen fondos de inversión (%).

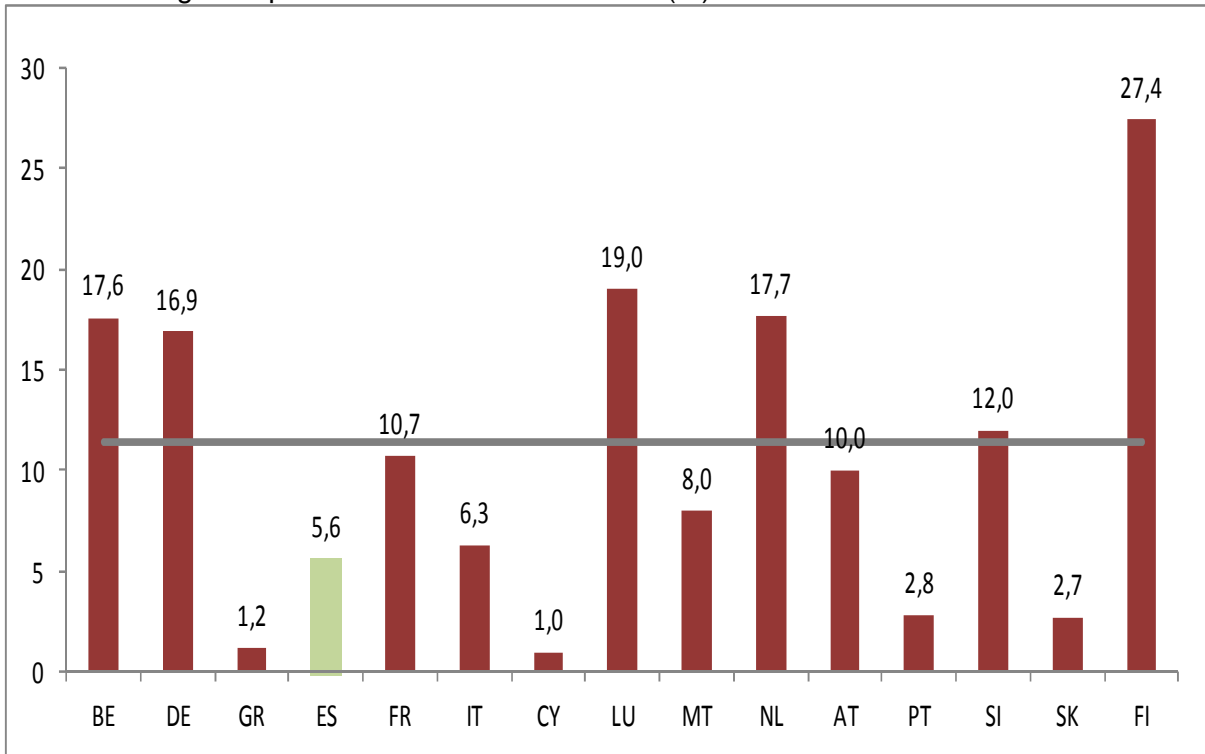


Gráfico 4: Hogares que poseen bonos (%).

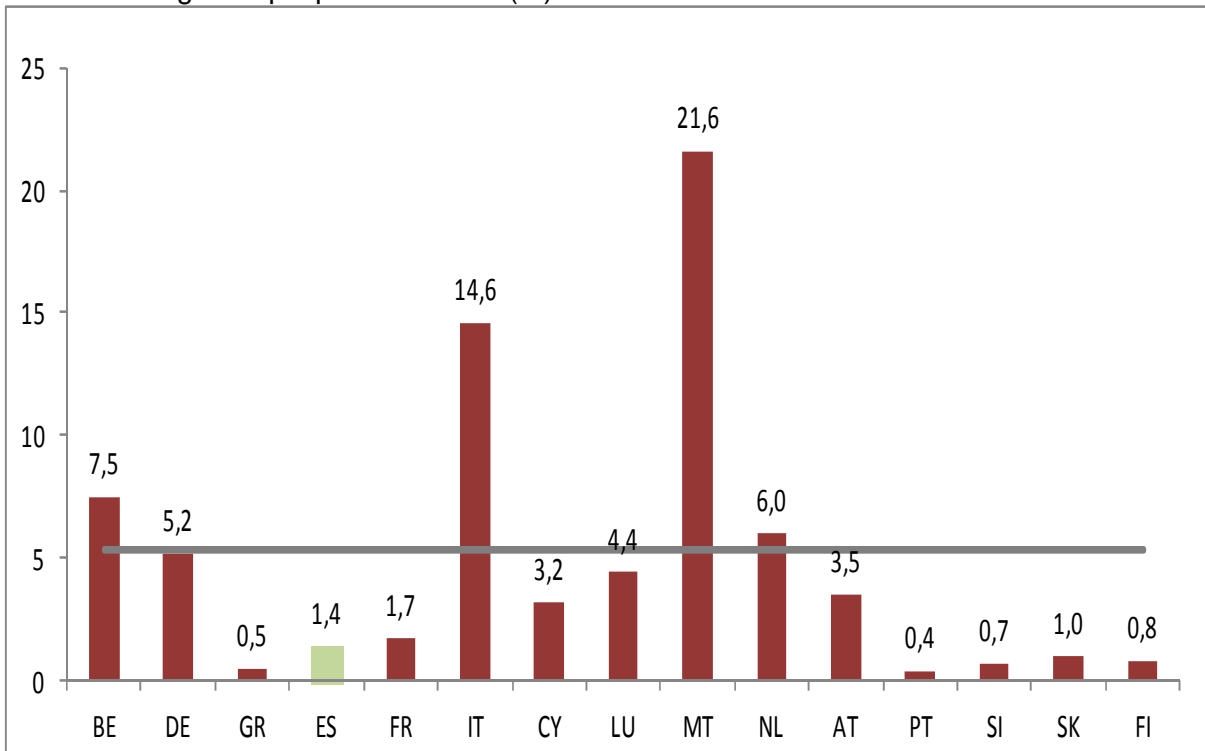


Gráfico 5: Hogares que poseen acciones (%).

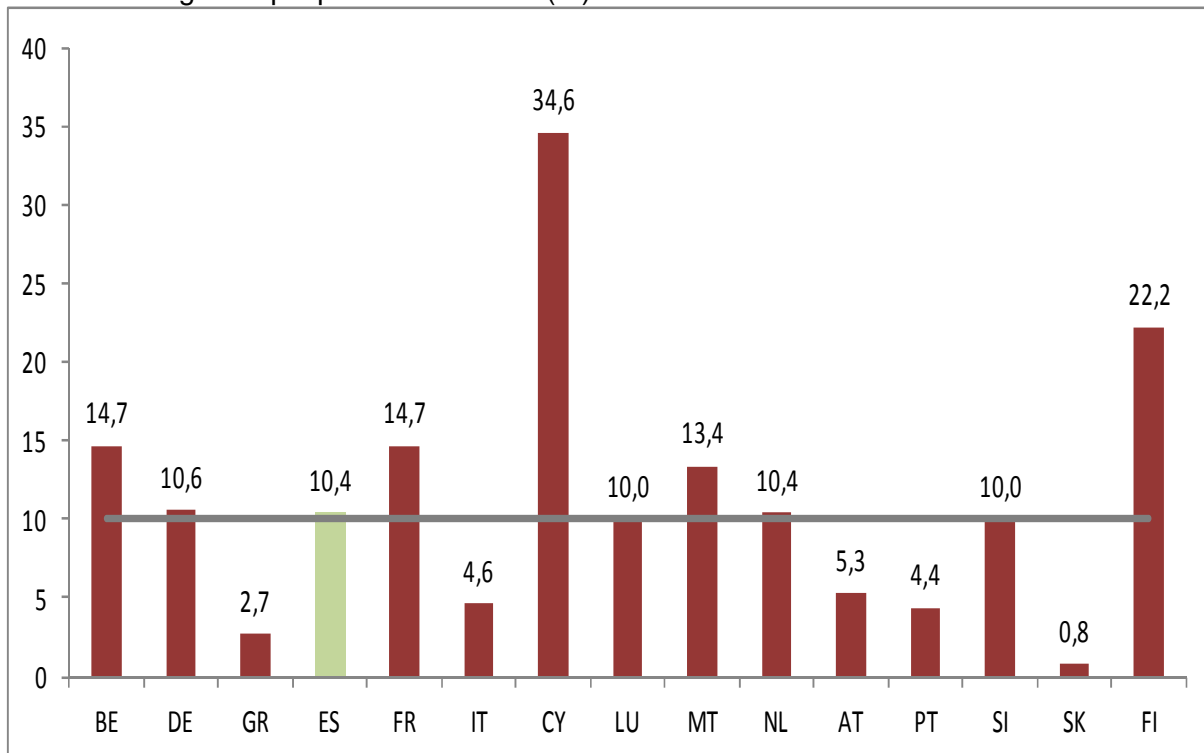


Gráfico 6: Hogares que poseen activos financieros en función de la dimensión de renta obtenida, desglosado (%).

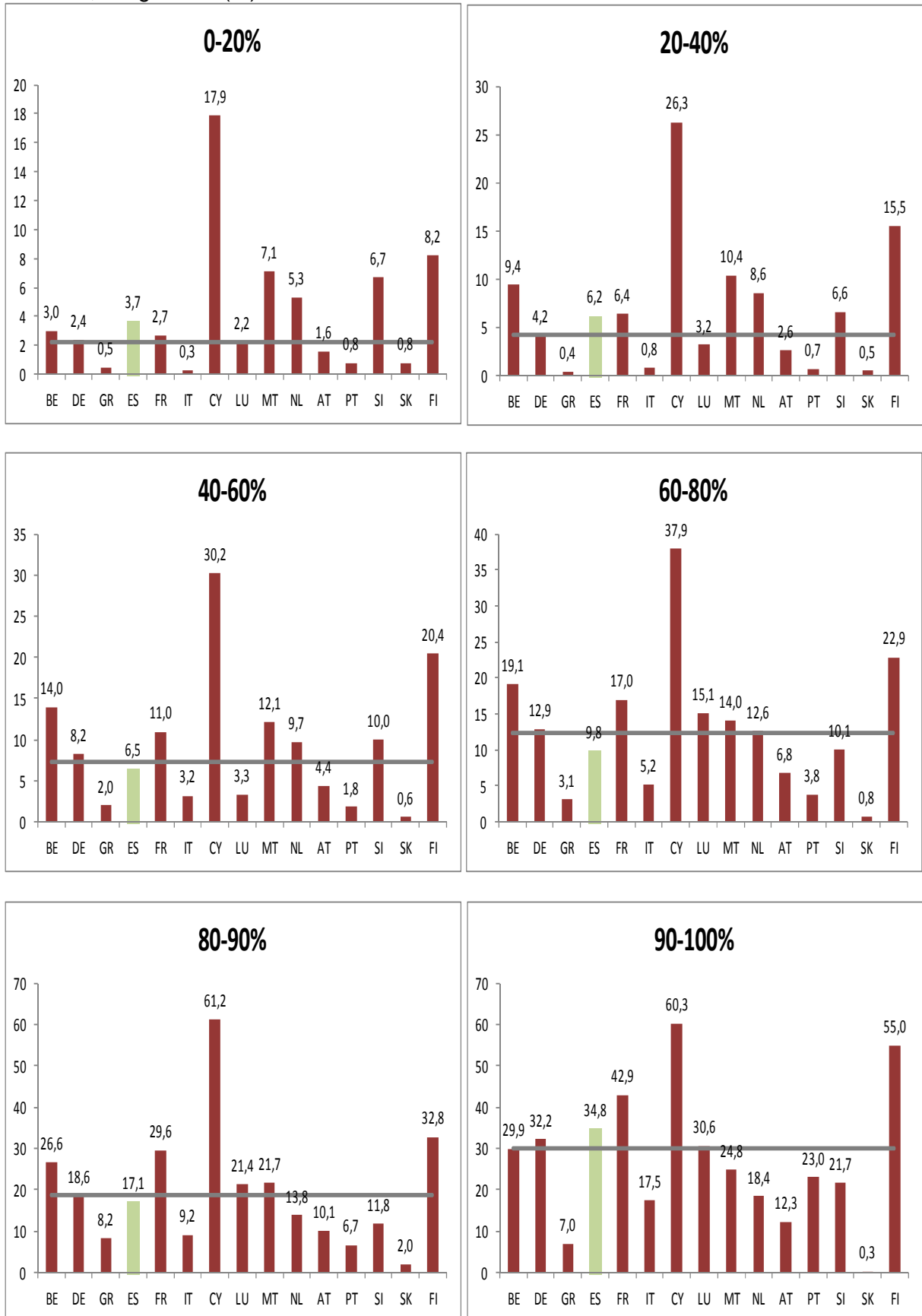


Gráfico 7: Hogares con capacidad de ahorro (%).

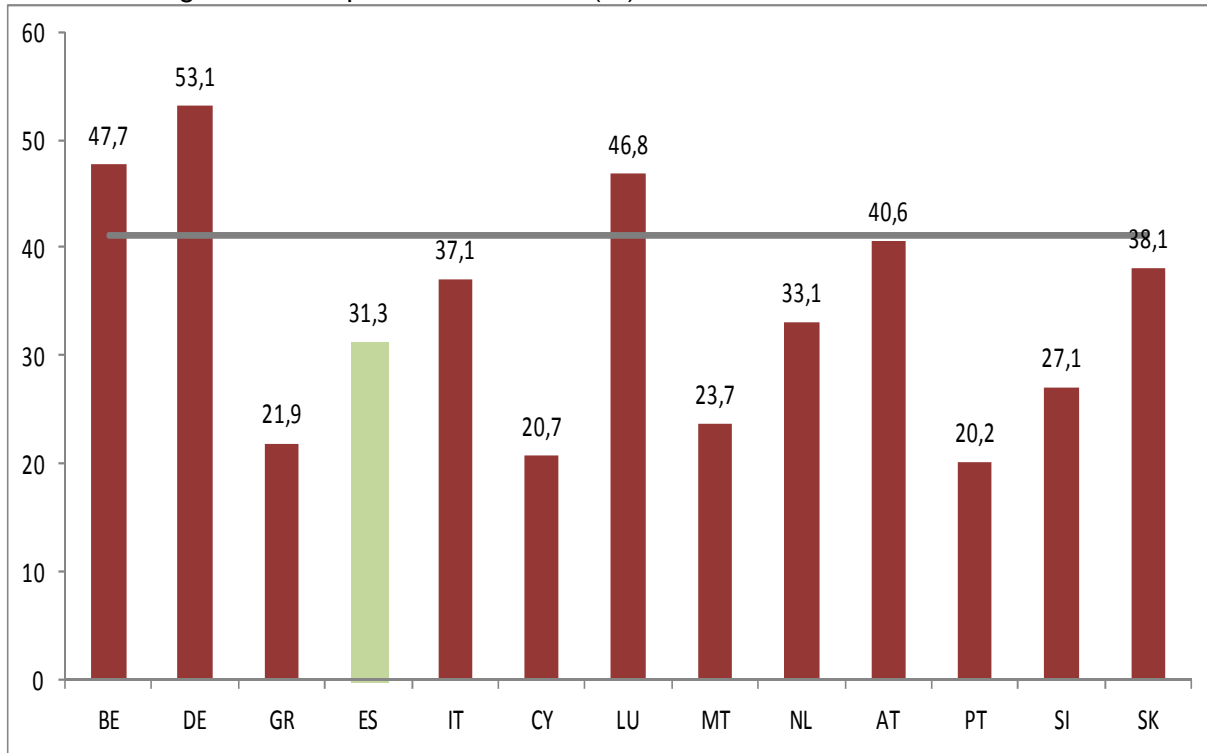


Gráfico 8: Mediana de hogares con deuda (%).

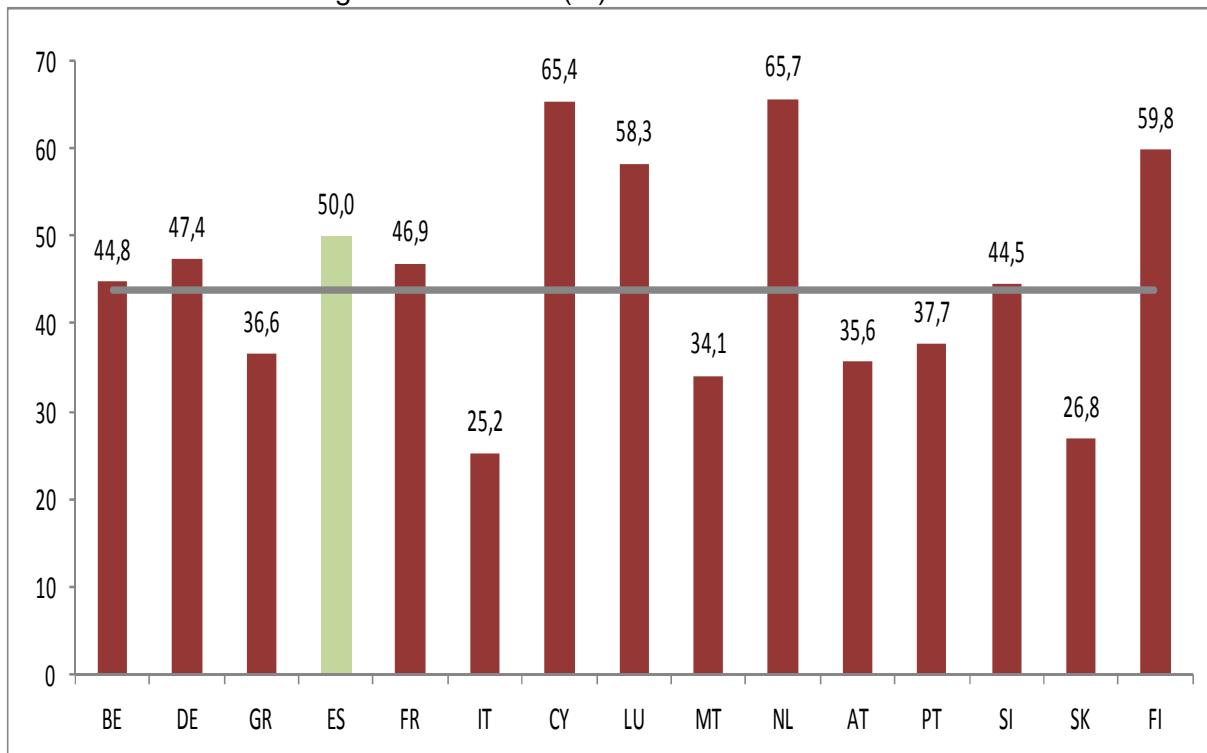


Gráfico 9: Mediana de hogares con deuda, desglosado (%).

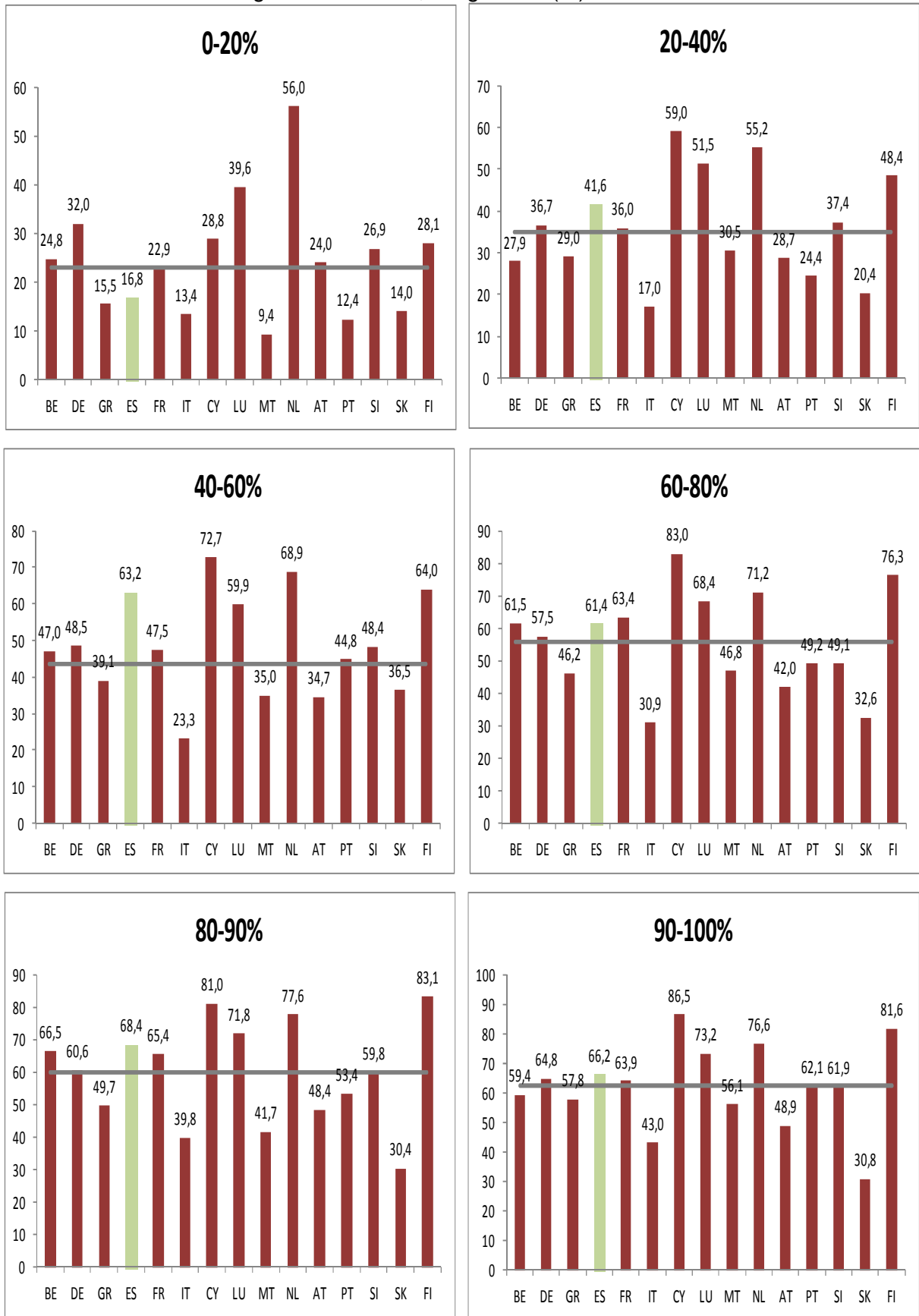


Gráfico 10: Mediana del total de deuda de los hogares (miles).

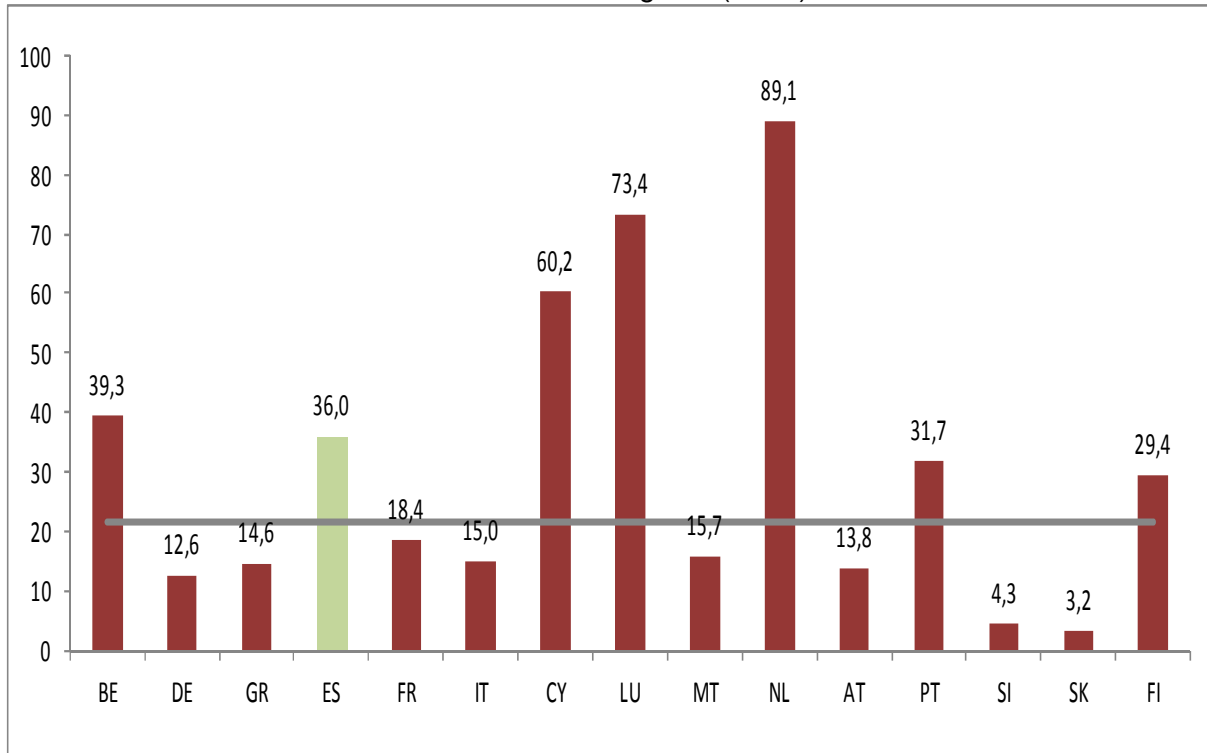


Gráfico 11: Mediana del total de deuda, desglosado (miles €).

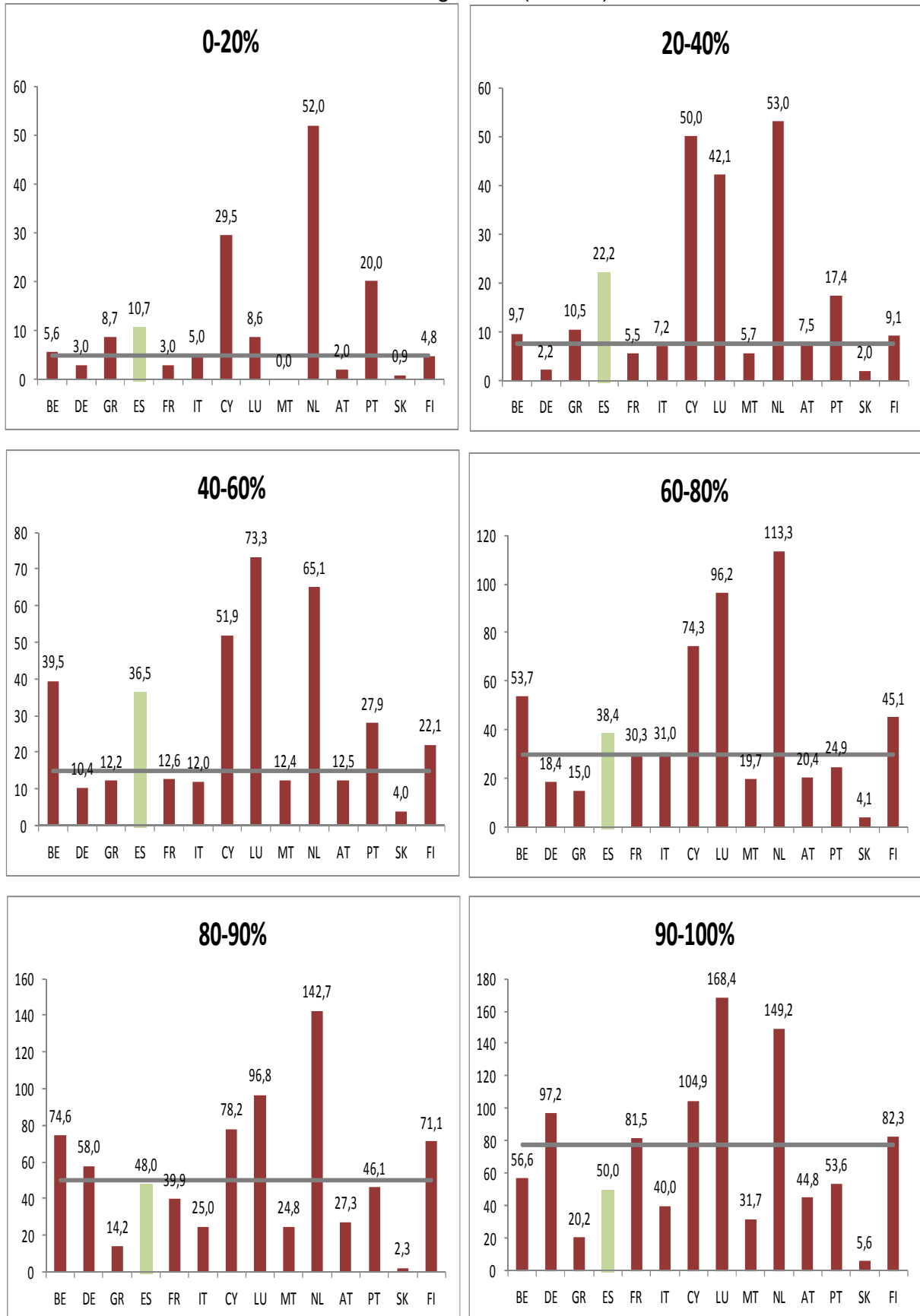


Gráfico 12: Hogares con hipoteca (%).

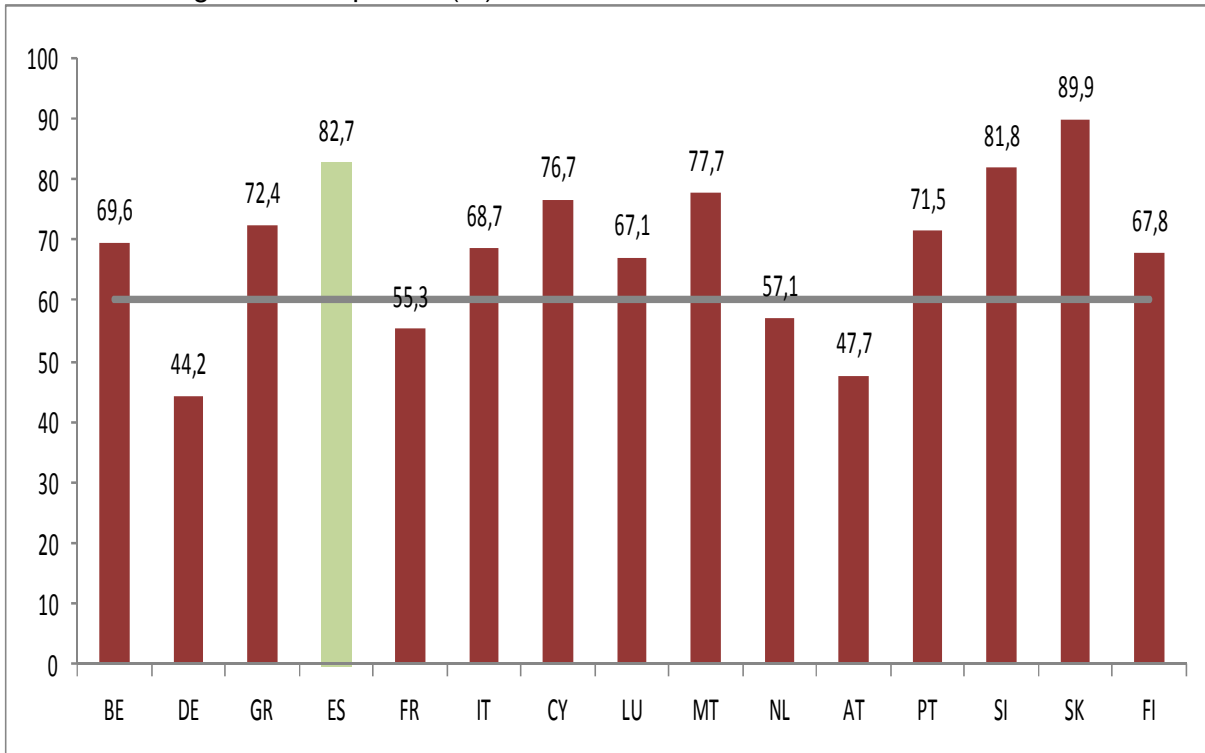


Gráfico 13: Hogares endeudados, con deuda hipotecaria (%).

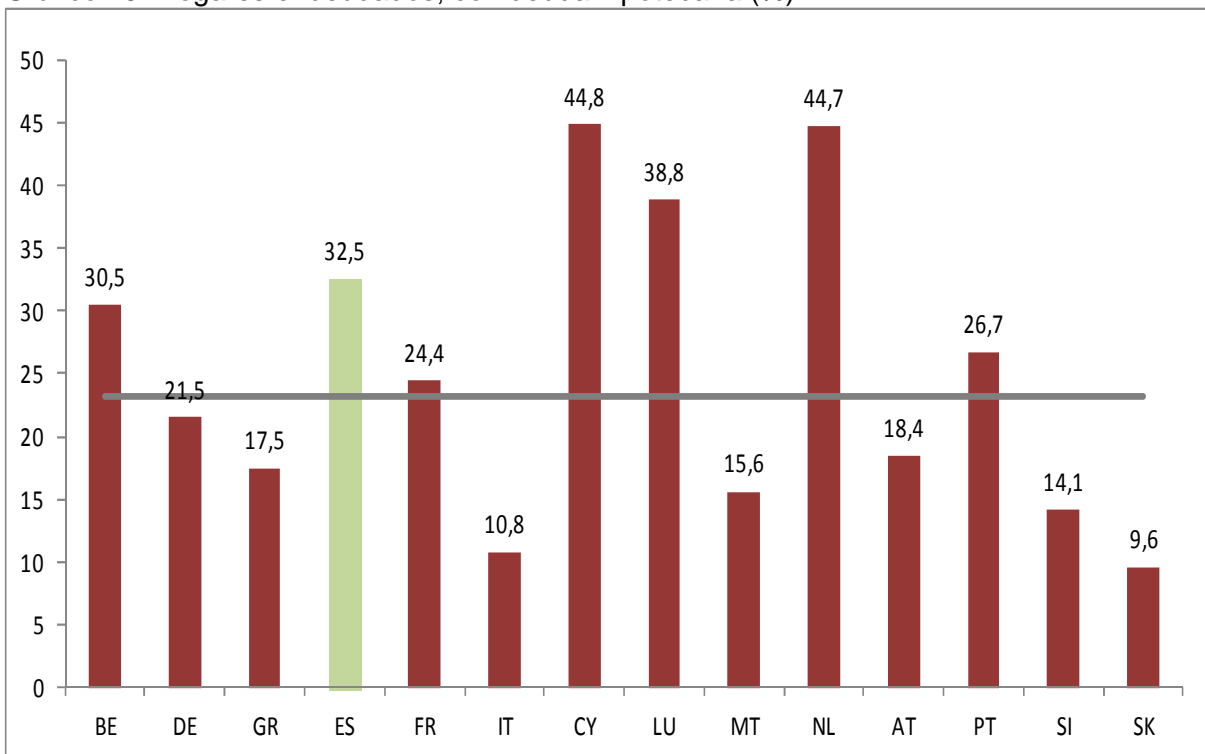


Gráfico 14: Hogares endeudados, sin deuda hipotecaria (%).

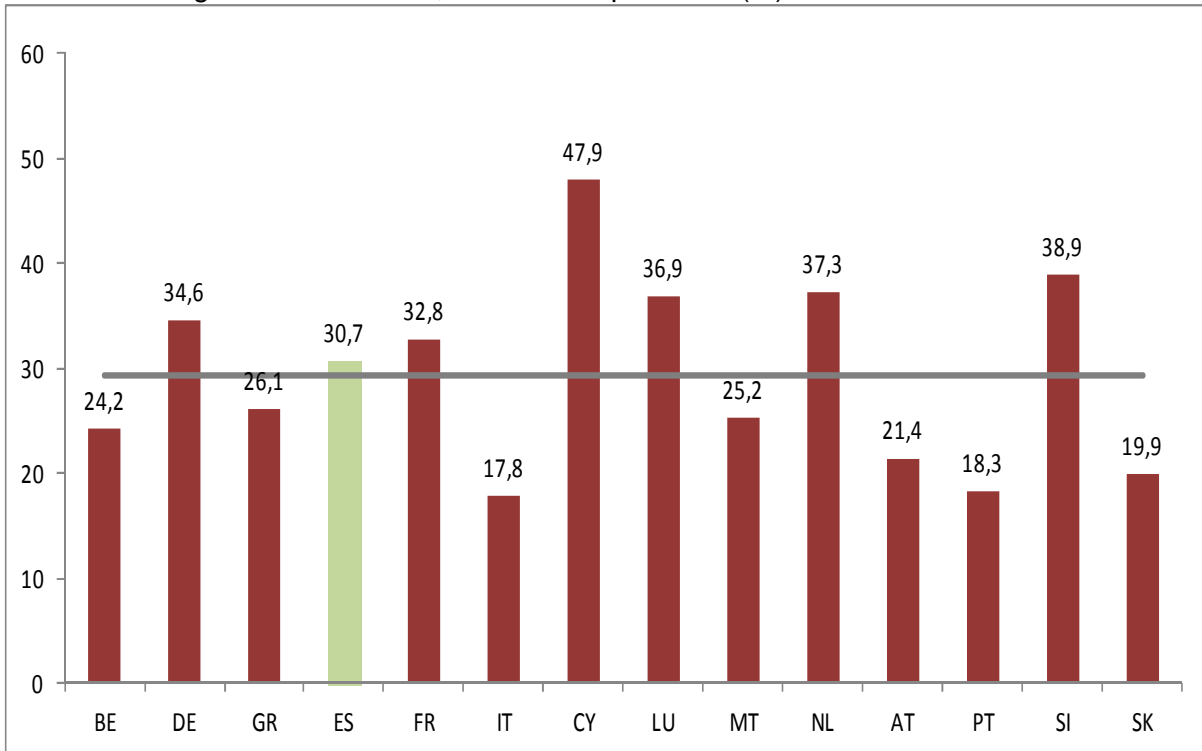


Gráfico 15: Hogares endeudados, con deuda hipotecaria (miles €).

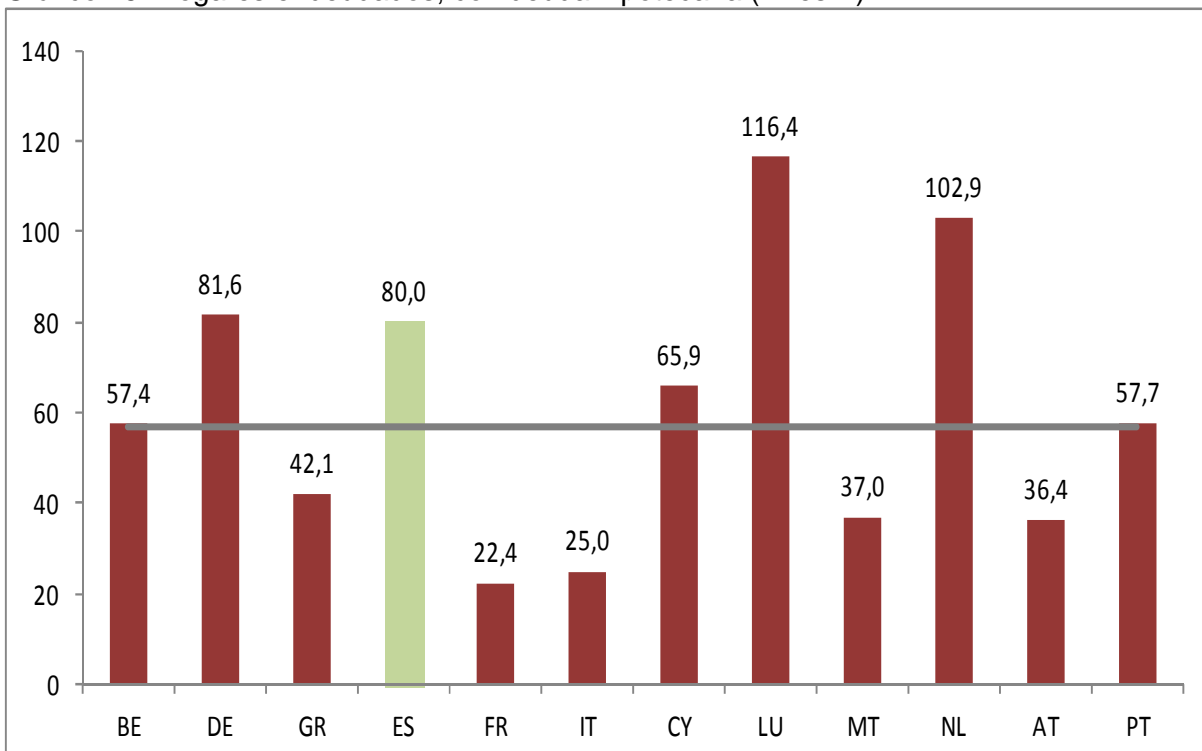


Gráfico 16: Hogares endeudados, sin deuda hipotecaria (miles €).

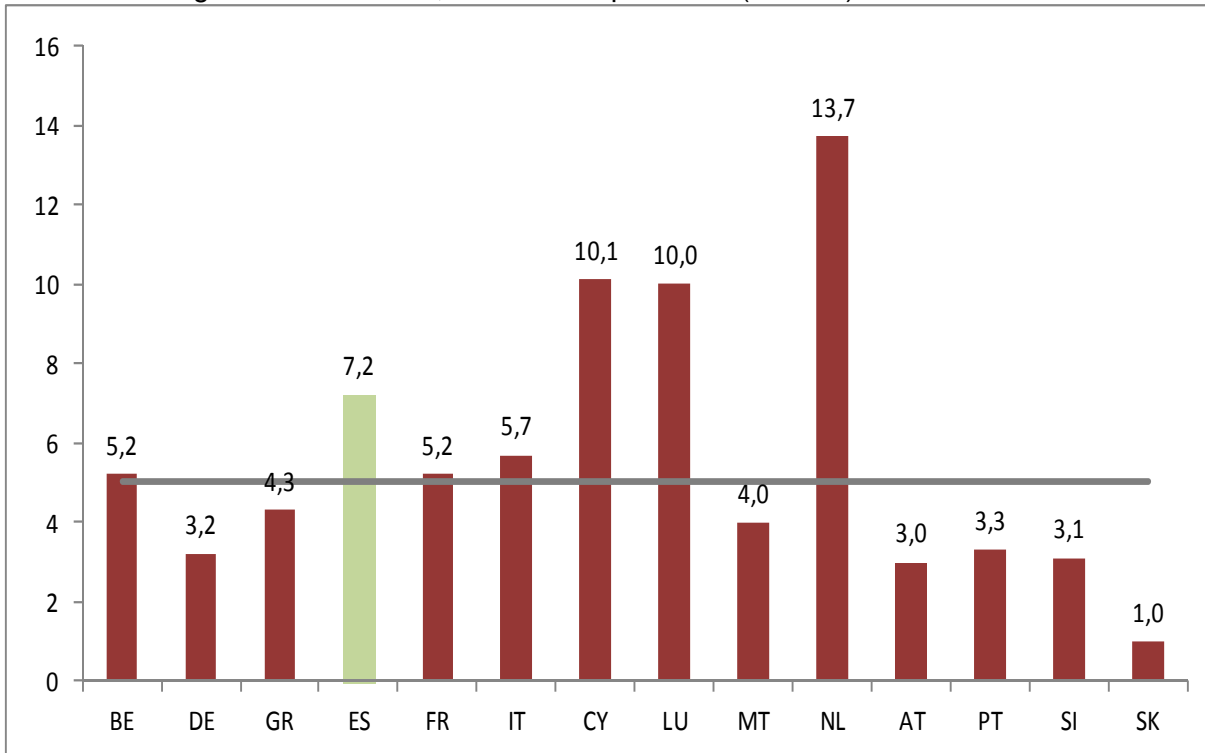


Gráfico 17: Distribución de deuda de los hogares por deciles de deuda (miles).

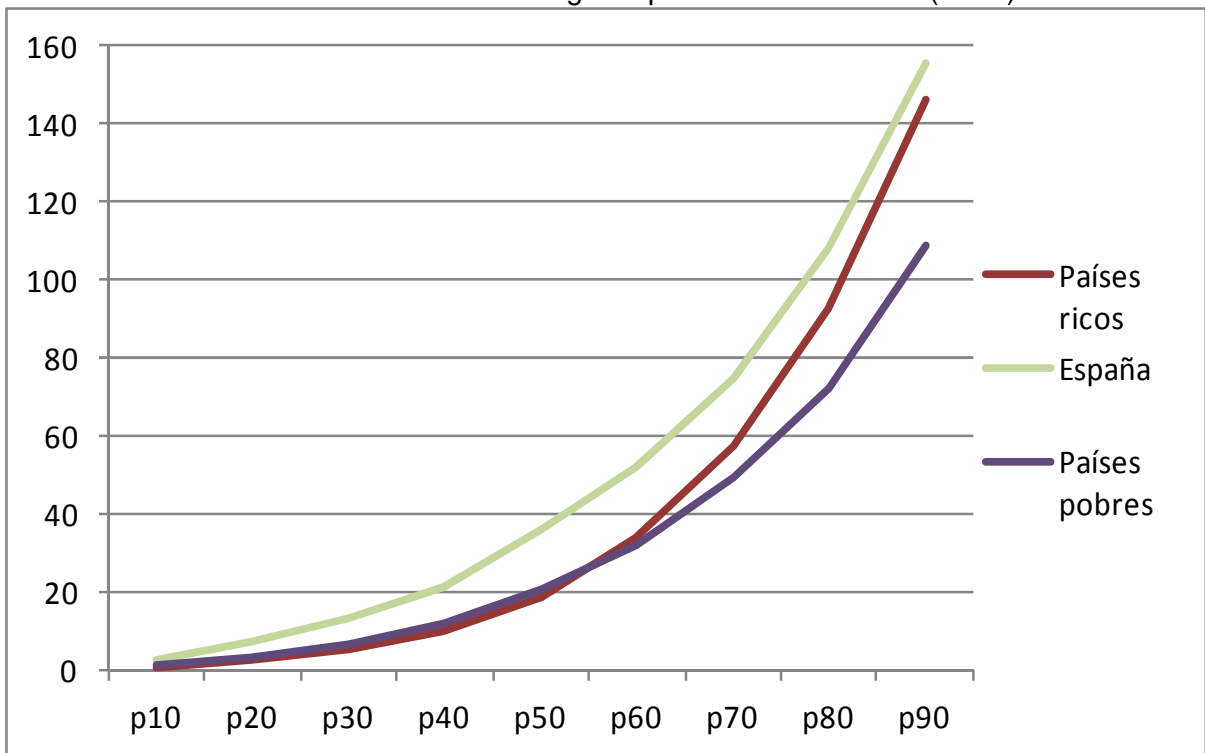


Gráfico 18: Pago mensual de deuda de los hogares, mediana (€).

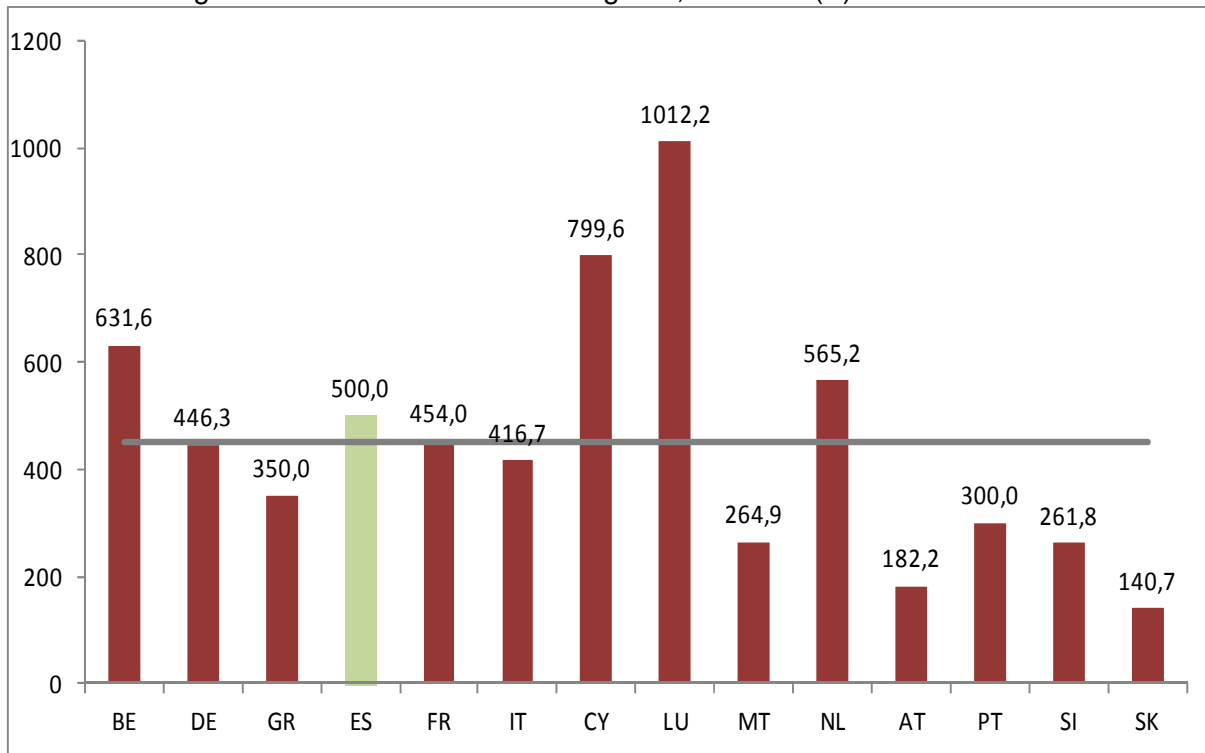


Gráfico 19: Pago mensual de hipoteca de los hogares, mediana (€).

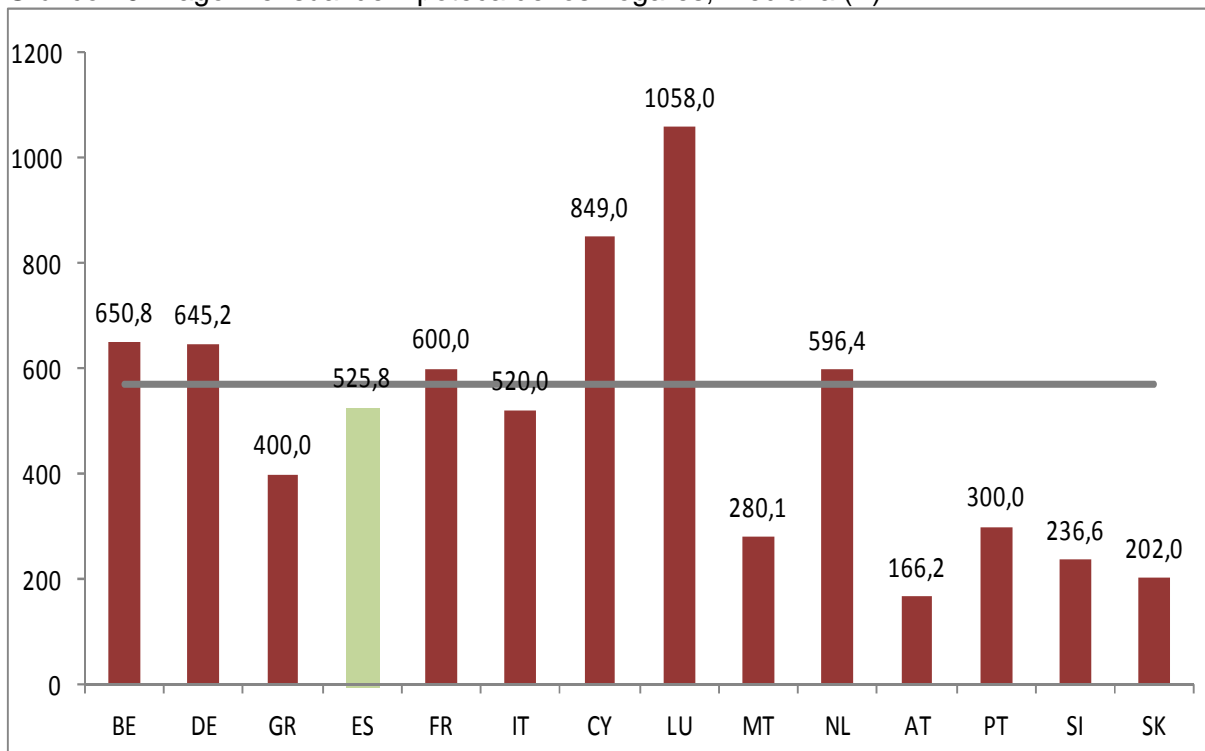


Gráfico 20: Pago mensual de deuda no hipotecaria de los hogares, mediana (€).

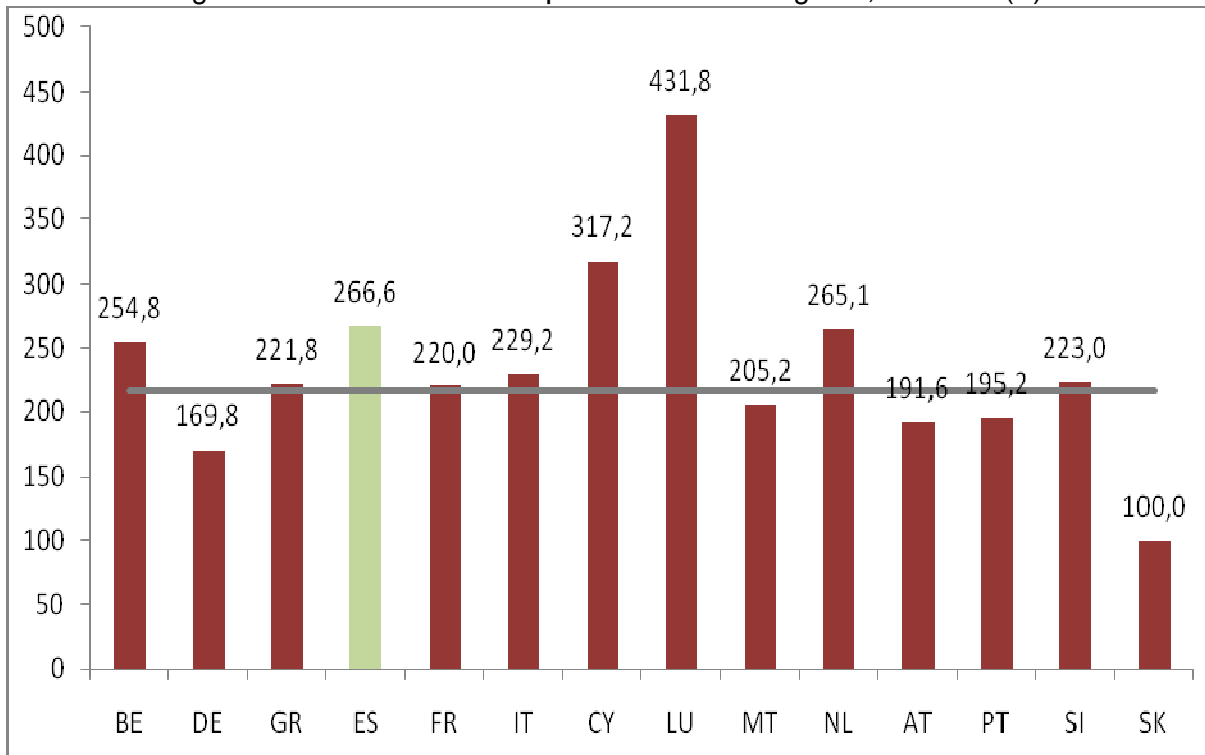


Gráfico 21: Ratio deuda-ingreso de los hogares endeudados (%).

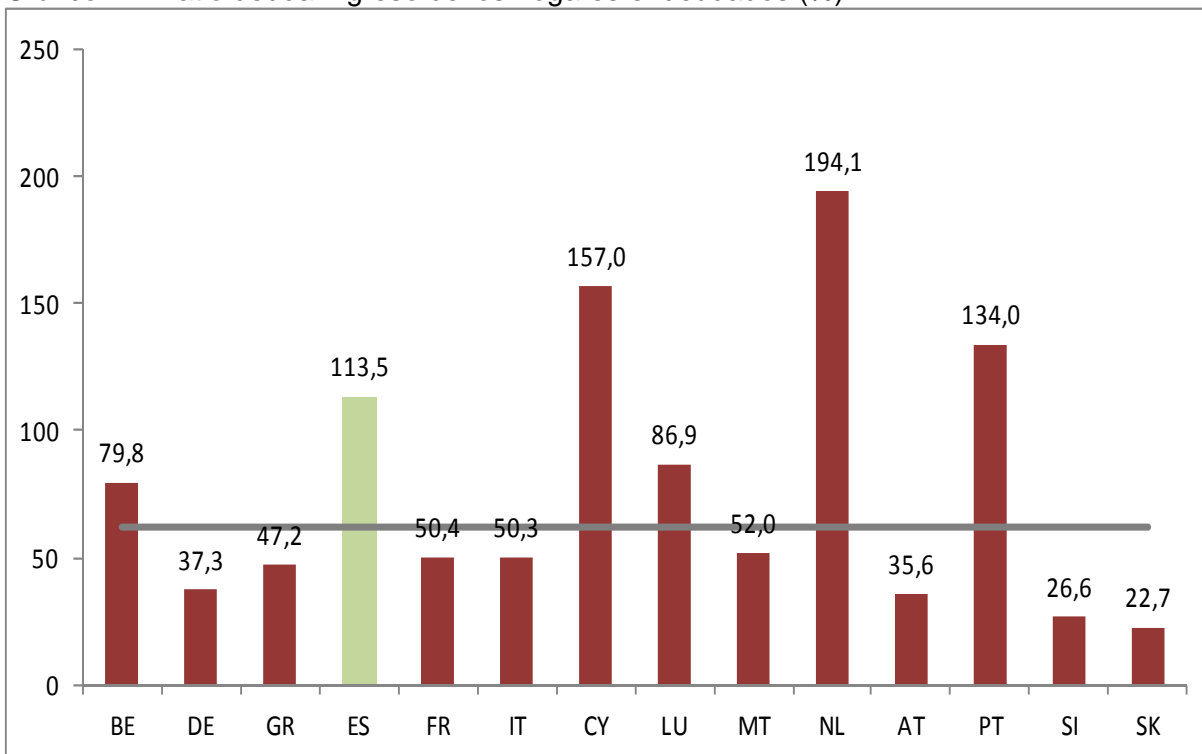


Gráfico 22: Ratio deuda-ingreso de los hogares endeudados, desglosado (%).

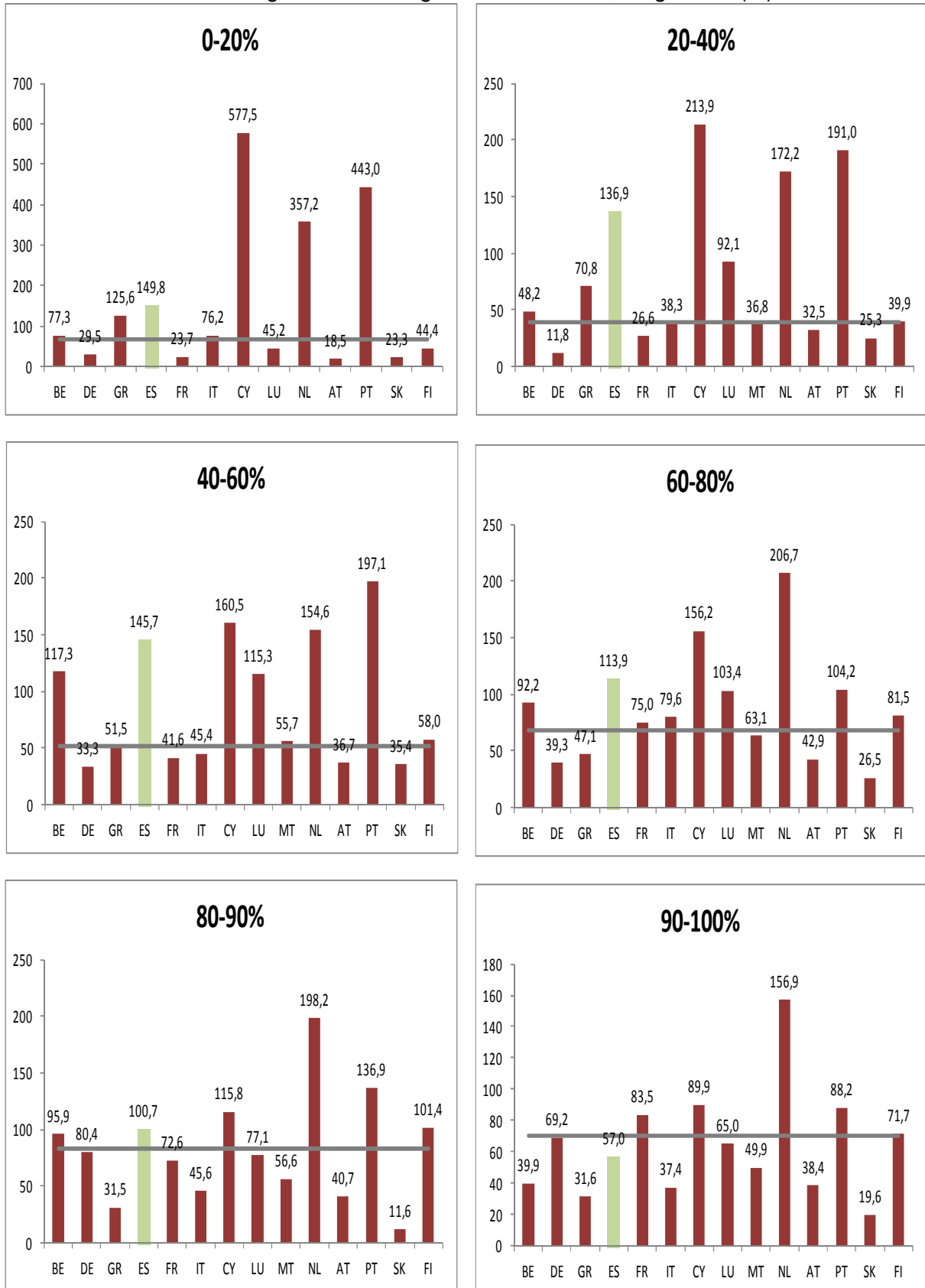


Gráfico 23: Renta destinada a la deuda de todos los hogares endeudados (%).

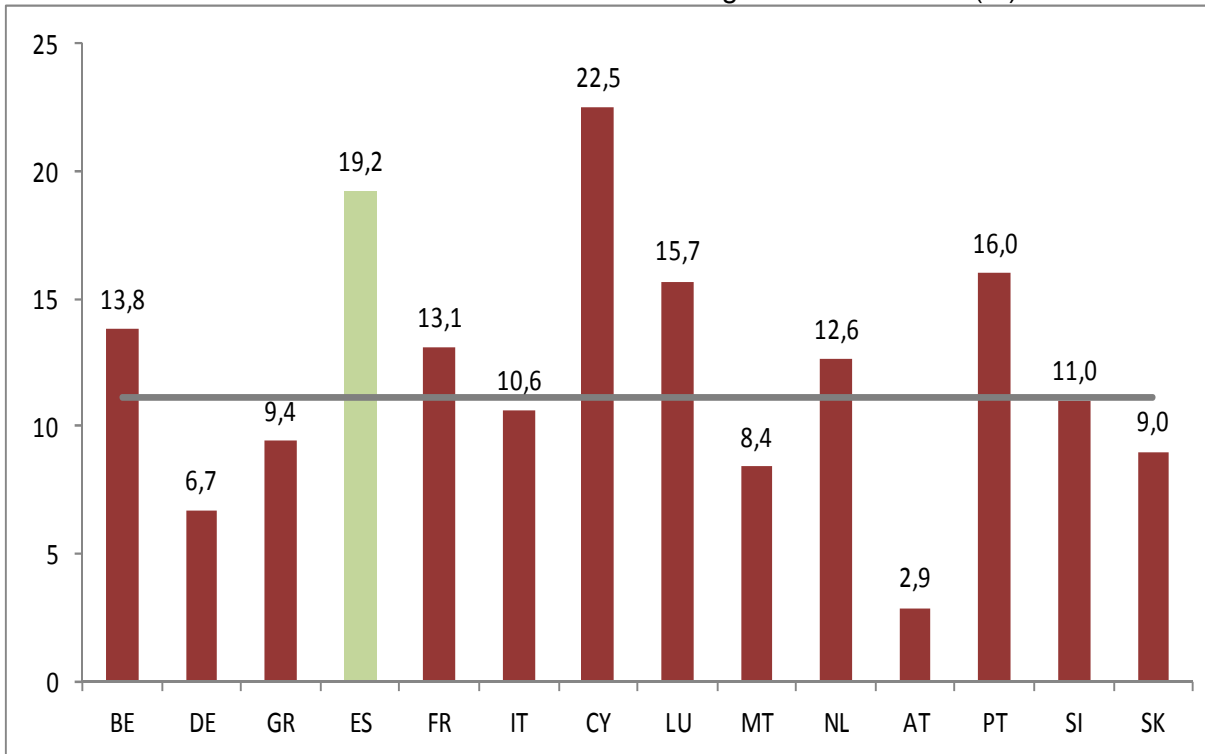


Gráfico 24: Renta destinada a la hipoteca de todos los hogares con deuda hipotecaria (%).

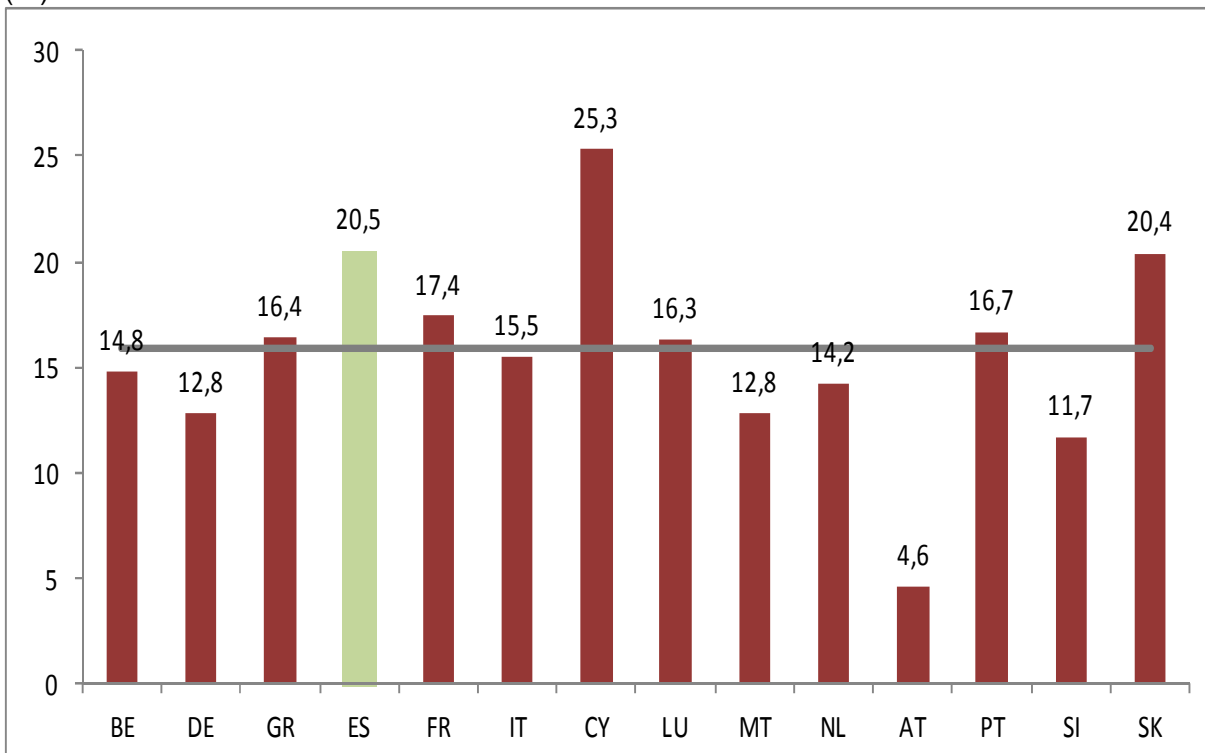


Gráfico 25: Indicadores de endeudamiento de los hogares.

