

JUNIO DE 2023



**COYUNTURA DEL MERCADO  
HIPOTECARIO DURANTE LOS PRIMEROS  
COMPASES DE 2023**  
ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA

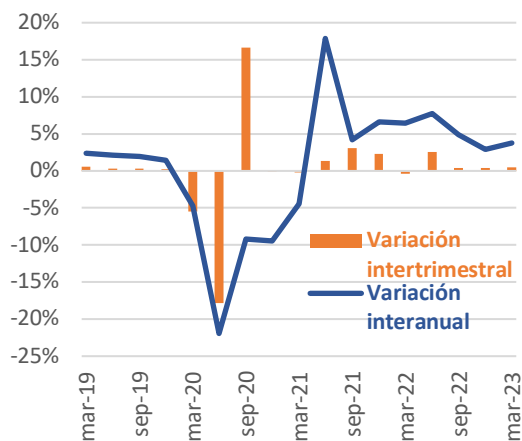
# AVANCE DEL AÑO EN EL MERCADO HIPOTECARIO

## 1. ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía española sigue mostrando una resistencia mayor de lo esperado en el comienzo del nuevo año, continuando con la tónica del ejercicio anterior que estuvo apoyado en el dinamismo de las actividades comerciales y recreativas con la reapertura de la movilidad y la reactivación del turismo. En concreto, en el primer trimestre de 2023 la economía mostró un crecimiento del 3,8% en términos interanuales y del 0,5% en términos intertrimestrales, situándose a tan solo 0,2 puntos de los niveles prepandemia. Esta evolución refleja en gran medida el avance del sector exterior, liderando las exportaciones el crecimiento. Por el contrario, la demanda interna se anotó un tono menos positivo tras presentar el segundo trimestre consecutivo con una tasa de variación intertrimestral negativa, lo que posiblemente esté relacionado con el agotamiento de las dinámicas de consumo en un contexto de pérdida de poder adquisitivo de los hogares ante la elevada inflación y el progresivo encarecimiento del precio del dinero.

**Evolución del PIB a euros constantes**

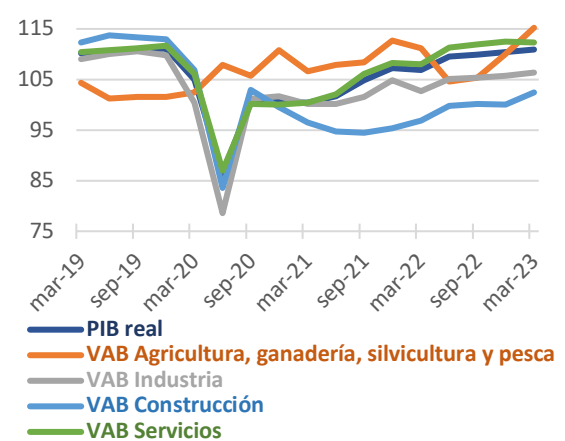
Tasa de variación (%)



Fuente: INE

**Evolución Valor Añadido Bruto por ramas**

(AÑO 2015=100)

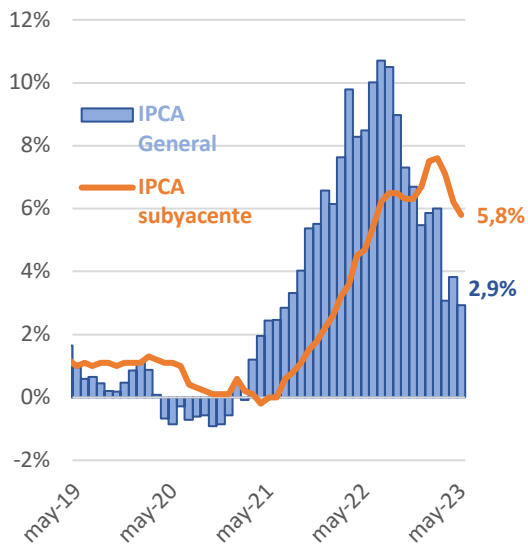


Fuente: INE

Como es sabido, el fenómeno de la inflación viene marcando el curso de las políticas monetarias de los bancos centrales y ha derivado en un endurecimiento generalizado de las condiciones de financiación como medida para reconducir las expectativas a medio plazo de la inflación hacia los objetivos centrales de estabilidad de precios. De hecho, aunque la inflación en la zona euro todavía se sitúa en tasas elevadas, se puede apreciar una suave desaceleración de esta magnitud (6,1% en mayo de 2023 vs 8,4% en el promedio de 2022) como consecuencia de la caída en los precios energéticos tras el aumento que experimentaron con la invasión rusa de Ucrania. Una dinámica que, en particular en España, sorprende positivamente, pues la inflación armonizada descendió hasta el 2,9% en mayo de 2023 frente al 8,3% registrado en el promedio de 2022; en paralelo con la inflación subyacente, que desde comienzos de este año 2023 ha ido gradualmente perdiendo intensidad hasta la cota del 6,2% observada en mayo, pese a seguir instalada en niveles elevados debido a la fuerte contribución del componente de los alimentos.

### Evolución del IPCA

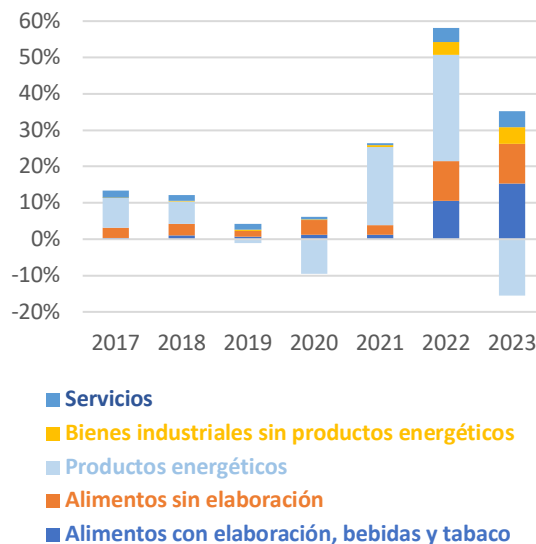
Variación interanual (%)



Fuente: INE

### Crecimiento IPCA, contribución por grupos

Variación anual (%)



Fuente: INE

Por otro lado, el mercado de trabajo español sigue dando muestras de fortaleza a pesar de que la tasa de paro mostró un desempeño menos favorable en el primer trimestre de año, con una evolución positiva de la productividad y una intensa creación de empleo. Particularmente representativo es el número de afiliados a la seguridad social, que en mayo de 2023 superó los 20,8 millones de personas, representando la más alta cota alcanzada en nuestra economía.

El buen desempeño del mercado laboral junto con el aumento de la recaudación fiscal en un contexto de subida generalizada de las bases imponibles por el incremento del precio de los bienes y servicios ha permitido una favorable evolución de las finanzas públicas. Con datos del cierre de año 2022, el déficit se redujo desde el 6,9% observado en 2021 hasta el 4,8%, al tiempo que la deuda pública mejoró desde el 118% hasta el 113%; una mejora que, en cambio, no se pudo reflejar en el valor nominal del endeudamiento público, que siguió acelerándose. Con todo, el objetivo explícito del gobierno español es situarse como máximo en el 3% del déficit público a finales de 2024, en línea con los recientes requerimientos de la UE de control de las economías asociadas, una vez superadas las medidas liberatorias implementadas por la pandemia. Este objetivo debería apoyarse en un horizonte de crecimiento económico más moderado para los próximos años, pero que seguirá permitiendo crear empleo en un contexto de desaceleración de las presiones inflacionistas que vaya acompañado de un tono algo más relajado en la política monetaria del BCE.

## 2. MERCADO INMOBILIARIO

Dejamos atrás un año 2022 en el que la demanda residencial ha mostrado una gran fortaleza dentro de un entorno exigente marcado por el progresivo endurecimiento de la política monetaria tras los episodios registrados en la inflación. Precisamente este cambio de ciclo monetario es el que ha servido para impulsar la actividad con un posible adelanto de operaciones durante la primera parte del año ante la perspectiva de subidas de tipos de interés en un contexto de abundante liquidez en el sistema tras los episodios de confinamiento registrados previamente.

Esta tendencia, que llevó a cerrar el año en máximos desde la anterior crisis, fue adquiriendo un tono más pesimista según avanzaba la segunda parte del año 2022, apreciándose durante este primer trimestre de 2023 una continuidad en la senda de desaceleración según los últimos datos dados a conocer recientemente tanto por el MITMA, basados en las compraventas elevadas ante notario, como por el INE obtenidos a partir de las escrituras de compraventa inscritas registralmente. Ambas estadísticas arrojan una variación anual negativa durante este último trimestre conocido en el número de compraventas formalizadas, que asciende al 10% en el caso de los datos del MITMA, y es algo más modesta en el caso de los datos del INE, con una caída de la actividad del 2%. Cabe precisar, además, que en algunos de los mercados más dinámicos y que suponen un polo de atracción turística o laboral, como Madrid, País Vasco o los archipiélagos baleares y canarios es precisamente donde se observan en mayor grado señales, aun incipientes, de estabilización o incluso de contracción.

**Transacciones inmobiliarias MITMA, por tipología**

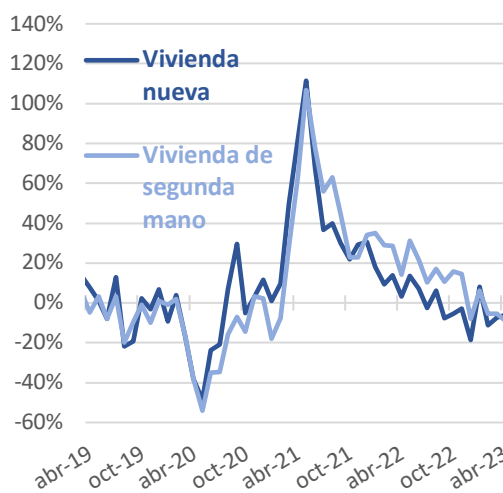
Variación interanual (%)



Fuente: MITMA

**Transacciones inmobiliarias INE, por tipología**

Variación interanual (%)



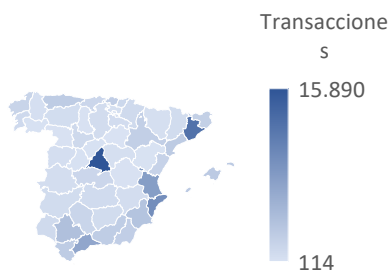
Fuente: INE

El escenario inflacionista que viene marcando el último año y medio ha desplazado del mercado a los compradores de rentas menores, con una presencia ya de por sí más marginal, a favor de los consumidores con mayor poder adquisitivo que precisan de niveles de financiación inferiores y, por tanto, aunque no son ajenos a la subida de los tipos de interés, el encarecimiento de los costes financieros les afecta en menor medida. Este colectivo, normalmente vinculado con la segunda

residencia o con la vivienda de reposición, suele acceder al mercado en este segundo caso buscando un plus de mejora sobre su vivienda actual.

Otro colectivo que estaría dinamizando el mercado tras el levantamiento de las limitaciones a la movilidad internacional es la demanda extranjera, que en el primer trimestre de 2023 fue responsable del 19,5% de las compras acometidas en territorio español según los datos del MITMA. En valores absolutos, este primer trimestre se anotó un volumen cercano a las 31.000 operaciones, lo que desde una perspectiva anual revela una dinámica más modesta al calor de la atonía en el panorama económico internacional, pero que, en términos globales, se sitúa en máximos históricos junto con los trimestres previos. Dentro de esta actividad, cabe significar la fuerte presencia que tiene este perfil de comprador en algunas localizaciones costeras del arco mediterráneo y de los archipiélagos, destacando, en particular, Alicante, donde 5 de cada 10 operaciones son protagonizadas por un comprador extranjero, junto con Málaga, Baleares y Canarias, donde se formalizan 4 de cada 10 transacciones.

**Transacciones inmobiliarias acometidas tanto por españoles como por extranjeros**  
Número de viviendas



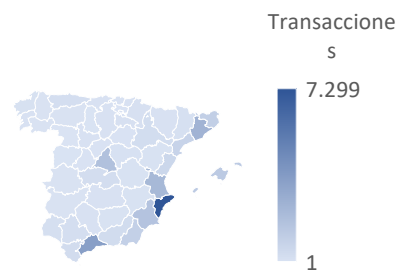
**117.091** compraventas de viviendas en el 1T 2023



Con tecnología de Bing  
© GeoNames, Microsoft, OpenStreetMap, TomTom

Fuente: MITMA

**Transacciones inmobiliarias acometidas por extranjeros**  
Número de viviendas



De las 117.091 compraventas totales, **30.788** fueron efectuadas por extranjeros en el 1T 2023 (19,5%)



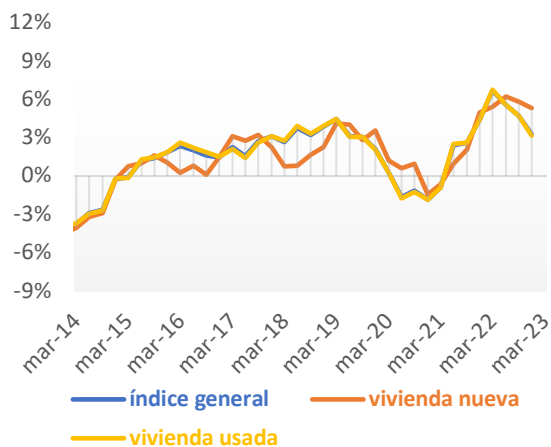
Con tecnología de Bing  
© GeoNames, Microsoft, OpenStreetMap, TomTom Fuente: MITMA

Por otro lado, en cuanto a la tipología de la vivienda destaca el papel dinamizador de la segunda mano, con un volumen de transacciones histórico (tanto en los datos del MITMA como en los del INE) y con una cuota de representación del 91% y del 81%, respectivamente. Como contrapartida, los datos revelan el escaso rol que viene desempeñando el segmento de obra nueva en los últimos años ante la dificultad de promover suelo en un contexto de limitaciones urbanísticas por la falta de suelo finalista en mercados de gran demanda y el problema de la escasez de mano de obra cualificada. A ello se habría sumado tras el periodo postpandemia la escasez de determinados insumos con el consecuente encarecimiento de los costes de edificación, pese a que estos desequilibrios parecen ir corrigiéndose gradualmente. Con todo, en el acumulado de los últimos 12 meses a marzo de 2023 se han otorgado visados de obra nueva para unas 109.000 viviendas, una de las cifras más elevadas de la última década, pese a que se sitúa en niveles claramente inferiores a las necesidades derivadas de la creación neta de hogares, estimada en torno a las 200.000 viviendas, sin contar con las necesidades de segunda vivienda

u otras. Este volumen se sitúa asimismo a años luz de los niveles observados durante el periodo expansivo previo a la crisis inmobiliaria, cuando se llegaron a otorgar más de 800.000 visados. Son de sobra conocidas las consecuencias de la crisis, con un stock de vivienda sin vender que causó una profunda corrección de los precios residenciales. Algo que no sucede ahora, pues precisamente este elemento de escasez de oferta combinado con una demanda relativamente sólida, aunque contrayéndose, es el que estaría permitiendo que los precios se mantengan en niveles elevados, sin perjuicio de que estemos asistiendo recientemente a una dinámica de crecimientos más sostenibles. Así, los precios residenciales cerraron el primer trimestre de este nuevo ejercicio con un crecimiento interanual del 3,5% según los datos facilitos por el INE sobre valores de escrituración, en paralelo al incremento del 3,1% que registraron los valores de tasación atendiendo a los datos del MITMA; ambos casos, claramente por debajo de los registros observados en los trimestres previos. Al hilo de lo que comentábamos anteriormente, el segmento de obra nueva viene mostrando en estos últimos años una mayor resistencia a la baja en el precio y, se espera, que continúe siendo así en tanto el stock de viviendas nuevas siga siendo insuficiente para satisfacer las necesidades de la demanda. Naturalmente, las regiones más dinámicas, con atractivo turístico, o con mayor presión demográfica se mostrarán más inmunes a un ajuste en los precios que aquellas donde exista un stock de vivienda mayor, a pesar de que algunos de estos mercados como los localizados en los archipiélagos, en el centro peninsular y en el arco mediterráneo se anotan una desaceleración desde mediados del año 2022 consistente con unas perspectivas económicas algo menos favorables.

### Evolución de los precios de la vivienda (valor de tasación)

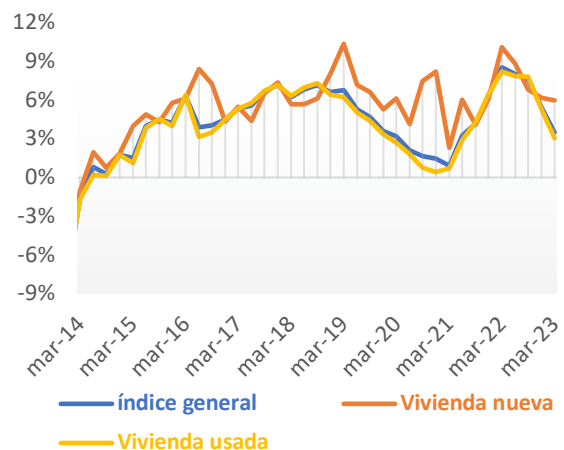
Variación interanual (%)



Fuente: MITMA

### Evolución de los precios de la vivienda (IPC vivienda)

Variación interanual (%)



Fuente: INE

Como parece apuntar el ejercicio, a lo largo de este año es posible que sigamos asistiendo a un enfriamiento en los distintos indicadores que conforman el mercado inmobiliario. Sin embargo, esta moderación de la dinámica de crecimiento no necesariamente tiene que comportar un desplome de la actividad en tanto el mercado laboral acompañe, sino que es posible que represente un punto de inflexión tras los excepcionales registros alcanzados tras el fin de la pandemia. Compartimos esta reflexión porque uno de los fundamentales macroeconómicos en los que se apoya el ejercicio, en particular, el nivel de empleo, sigue siendo razonablemente sólido para soportar una evolución positiva del mercado. La subida de los tipos de interés era de esperar que enfriara el mercado, pero quizá haya

otros elementos que también hayan contribuido a que en esta primera parte del año la actividad haya sido más floja de lo esperado, como puede ser un eventual aplazamiento de las decisiones de compra ante la perspectiva de que el horizonte de precios residenciales y de las condiciones financieras mejore a futuro, o bien que algunos inversores estuvieran esperando a ver cómo se resuelve el panorama político en los próximos comicios para tomar una posición al respecto. En cualquier caso, los últimos datos parecen apuntar a una menor demanda de los compradores que precisan de financiación respecto a los que compran al contado, lo que podría resultar en mayores oportunidades para aquellos que cuenta con el dinero ahorrado para poder acometer una inversión inmobiliaria.

### 3. ANÁLISIS DEL MERCADO HIPOTECARIO

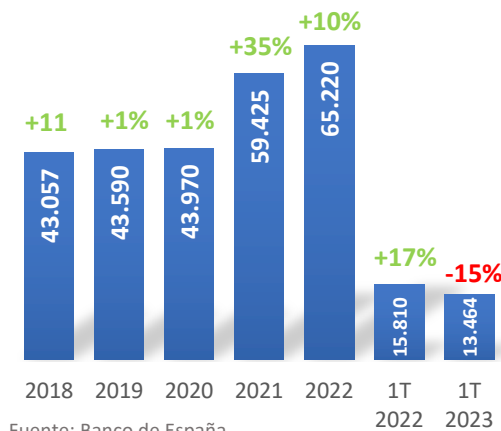
#### 3.1. NUEVA ACTIVIDAD HIPOTECARIA Y SALDO VIVO

Como veíamos el año 2022 ha sido testigo de uno de los ejercicios más favorables que se recuerdan desde la crisis inmobiliaria en lo que actividad hipotecaria se refiere. En total, el año se saldó con un volumen de hipotecas para adquisición de vivienda por encima de los 65.000 millones de euros tras anotarse un incremento de un 10% en el último año. Ello, a pesar de que el segundo semestre estuvo marcado por un cambio en la política monetaria, en la que la subida de tipos de interés ha pasado a formar parte del instrumental del BCE para doblegar la inflación. Este viraje en la política del BCE hacia un ciclo más restrictivo se ha mantenido en lo que llevamos del año actual, situando el precio oficial del dinero en el 4% frente al 0% de hace un año ante la persistencia de las tensiones inflacionistas.

El impacto de esta subida de los tipos de interés parece ir cobrando el pulso a medida que se conocen nuevos datos sobre la actividad. De hecho, durante el primer trimestre de 2023 las originaciones han registrado una caída del 15% en contraste con el incremento del 17% que se anotó en el mismo periodo del año anterior, siendo todavía más demoledora la contracción si se excluye el volumen de operaciones renegociadas fruto de una mejora en las condiciones de financiación originales o un cambio en la modalidad del tipo suscrito ante la elevada, aunque más estabilizada, subida del Euribor. Además del entorno de tipos de interés al alza, el hecho de que compara con un año que como veíamos fue extraordinariamente dinámico también habría incidido en esta última evolución. Con todo, tal como comentábamos en el bloque anterior, sorprende que con una actividad económica respondiendo bien, aunque en desaceleración, la dimensión de la contracción de la actividad sea de doble dígito, lo que nos lleva a pensar que podría haber algún componente de “*wait and see*” hasta que el panorama político, económico e inmobiliario sea más nítido.

### Nueva contratación de hipotecas vivienda

Millones de euros y variación anual (%)



Fuente: Banco de España

### Ratio y volumen operaciones renegociadas

Millones de euros y ratio (%)

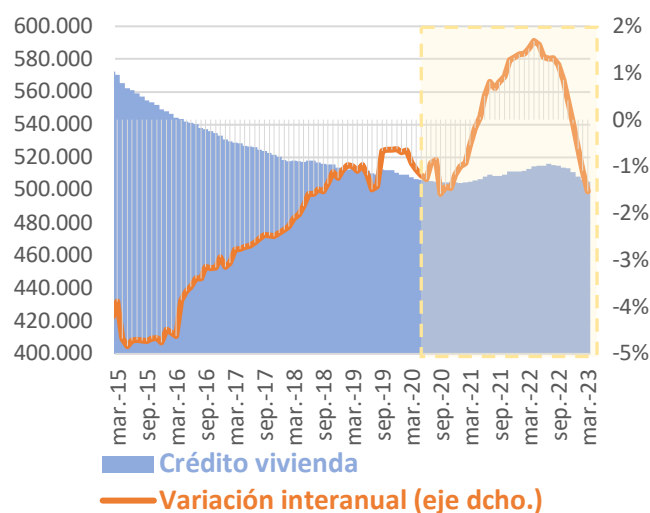


Fuente: Banco de España

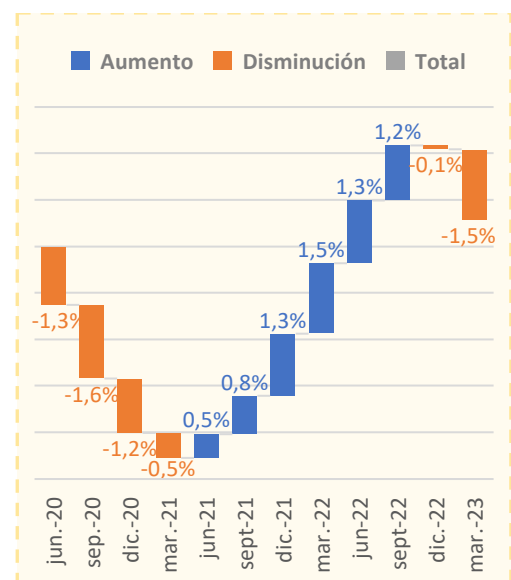
En cuanto al crédito en vigor concedido con fines de adquisición de vivienda, se observa un patrón que rompe con la tendencia ascendente que durante el último año y medio mantuvo el saldo. La pérdida de dinamismo que registra el flujo de nueva actividad en un contexto de incremento en las amortizaciones anticipadas como medida para reducir la carga hipotecaria ante subidas adicionales en los tipos de interés, ha redundado en una caída del saldo en circulación del 1,5% a marzo de 2023. De esta forma, el crédito reanuda la senda de decrecimientos a la que venía asistiendo de forma interrumpida desde que irrumpiera la crisis financiera global y se sitúa en niveles de 2020 tras cerrar el primer trimestre de 2023 con un saldo que supera ligeramente los 505.000 millones de euros.

### Saldo vivo del crédito a la adquisición de vivienda

Millones de euros y variación anual (%)



Fuente: Banco de España



Con mayor intensidad, pero con datos, en este caso, hasta diciembre de 2022, se observa que el saldo de crédito concedido al sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias siguió reduciéndose, y, de hecho, lo hizo a un ritmo más pronunciado que en anteriores ocasiones (-7,5% de



forma conjunta en 2022 en contraste con el -0,5% observado en 2021). La evolución con tasas negativas que mantiene desde hace más de una década viene a evidenciar la pérdida de relevancia del sector constructor y promotor en el negocio bancario, pues actualmente apenas representa un 20% de la financiación otorgada a las empresas, mientras que antes de la crisis inmobiliaria representaba casi la mitad. En aquel momento, el sector inmobiliario también tenía un papel mucho más destacado en la demanda agregada de nuestra economía con un peso del 20% frente a la cuota del 14% que representa hoy en día.

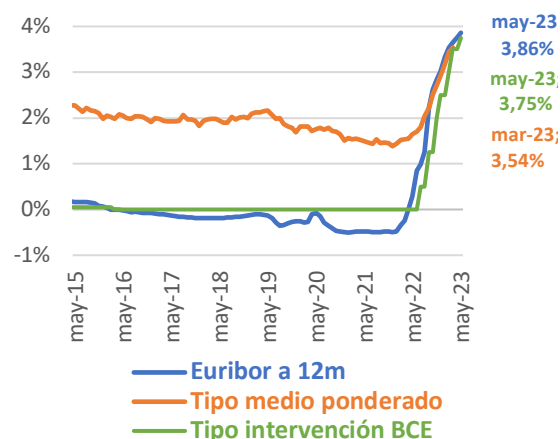
### 3.2. TIPOS DE INTERÉS

Desde que fuera precisa la intervención del Banco Central Europeo (BCE) a mediados del año pasado endureciendo las condiciones financieras para neutralizar las expectativas a medio plazo de la inflación, los tipos de interés del mercado hipotecario han recogido un importante ascenso en consonancia con el tono más restrictivo de la política monetaria.

En particular, el Euribor a 12 meses se ha situado en el último mes conocido (mayo de 2023) en el 3,862%, un nivel que revela el importante repunte que ha experimentado este índice en cuestión de un año y medio (unos 440 puntos básicos), pero con una tendencia que parece apuntar a una cierta estabilización ante la perspectiva de que el ciclo de subidas de tipos esté más cerca de su final a tenor de los datos económicos menos favorables presentados recientemente por algunas economías importantes de la euro zona como Alemania, mientras la inflación remite. De hecho, en el gráfico siguiente se ilustra como el Euribor ha ido descontando los cambios en la política monetaria y parece ahora encarar una fase de mayor estabilización, pendiente de alguna subida más, pero, posiblemente, más contenida.

#### Evolución tipos de interés

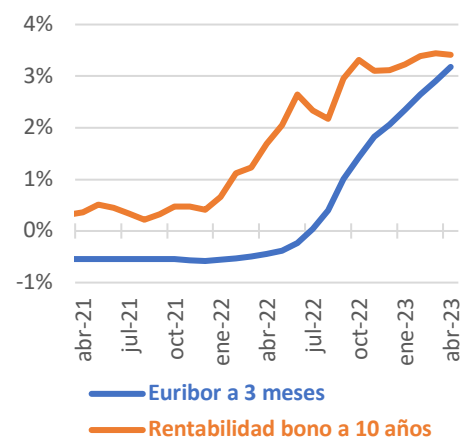
Tasa de interés (%)



Fuente: Banco de España

#### Tipos a corto y largo plazo

Tasa de interés (%)



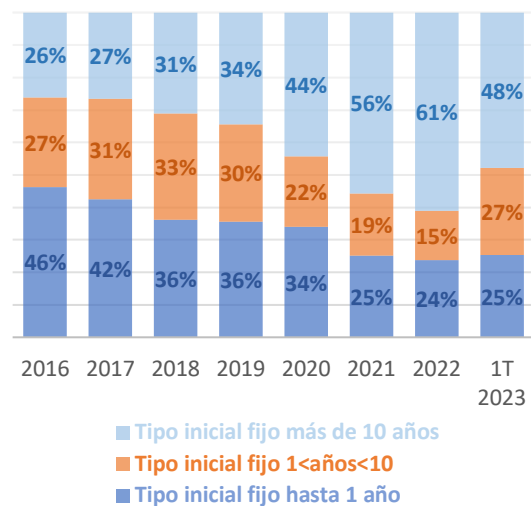
Fuente: Banco de España

Por efecto de la transmisión de la política monetaria, el endurecimiento monetario ha incidido en un aumento en los tipos medios efectivamente aplicados por las entidades de crédito en las nuevas contrataciones, aunque con subidas más moderadas de lo que cabría esperar atendiendo a los datos

facilitados por el Banco de España, que sitúan el tipo medio ponderado en abril de 2023 en el 3,61%, unos 220 puntos más con respecto a los niveles de finales de 2021. Este fenómeno, en el que los tipos de interés declarados por las entidades cotizan por debajo de los niveles del Euribor, podría entenderse como una posición coyuntural, de mayor o menor duración, con una presión de la inflación que se espera corregir a medio plazo, y que ha llevado a que los tipos de interés a corto plazo y a largo plazo se encuentren en niveles prácticamente iguales de acuerdo con los rendimientos que presenta actualmente la curva de tipos de interés. Esto combinado con una política más conservadora en la remuneración del pasivo, está permitiendo a las entidades contener en parte la repercusión de la subida de los tipos de interés, tal y como se muestra en el gráfico anterior.

Además, con el nuevo ciclo monetario venimos asistiendo a una caída gradual de los préstamos firmados con un interés inicial fijo superior a 10 años, pues concentraron el 48% de las nuevas contrataciones en el primer trimestre de 2023 frente a la cuota del 61% correspondiente al ejercicio de 2022. Pese a que este producto se mantiene como la opción más popular entre las alternativas del mercado, cabe destacar el protagonismo que están adquiriendo los préstamos mixtos, los cuales garantizan durante los primeros años de vigencia del préstamo un tipo estable, normalmente más bajo que el de las hipotecas con un interés fijo a término, para pasar después a ser variable, en la confianza de que el periodo fijo compense una eventual subida de los tipos a medio o largo plazo.

### Tendencia en la contratación de nuevos préstamos Cuota (%)



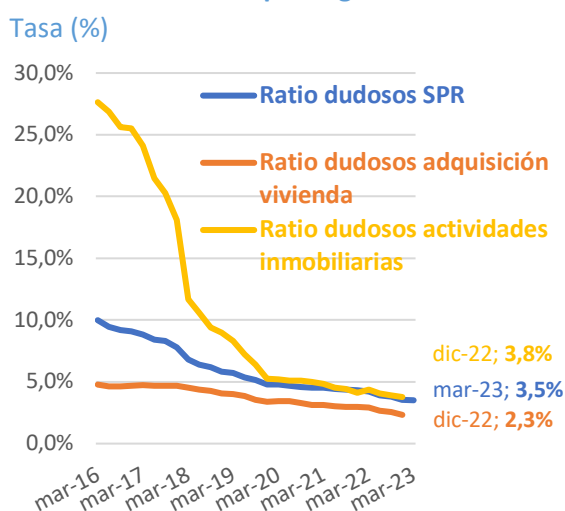
Fuente: Banco de España

En definitiva, la subida de los tipos de interés a la que venimos asistiendo desde hace más de un año forma parte del proceso de normalización monetaria al que tiene que tender una economía para encontrar un equilibrio económico que goce de estabilidad y sea ajeno a la volatilidad de los precios. Otra cosa es la intensidad que experimente la subida de tipos en el proceso de la política monetaria. El camino para conseguir corregir la presión de la inflación que ha marcado este nuevo ciclo se está instrumentando a través de una retirada de estímulos monetarios, con una subida de los tipos de interés que, en particular, en la eurozona, ha llevado a situar el precio del dinero en el 4% a junio de 2023 desde el 0% de hace apenas un año. En el punto en que nos encontramos, aunque todavía seguimos pendientes de alguna subida adicional, es posible que, como comentábamos anteriormente, se relaje el tono restrictivo a medida que cedan las presiones inflacionistas y la inflación converja a un nivel del entorno del 2%. En dicho momento, los tipos de interés se situarán en un nivel neutro que ni retraiga la actividad ni la estimule, pero de momento, como apuntábamos, lo más probable es que los tipos de interés sigan en unos niveles restrictivos por algún tiempo más en tanto se corrigen los actuales desequilibrios inflacionarios en la eurozona.

### 3.3. DUDOSIDAD

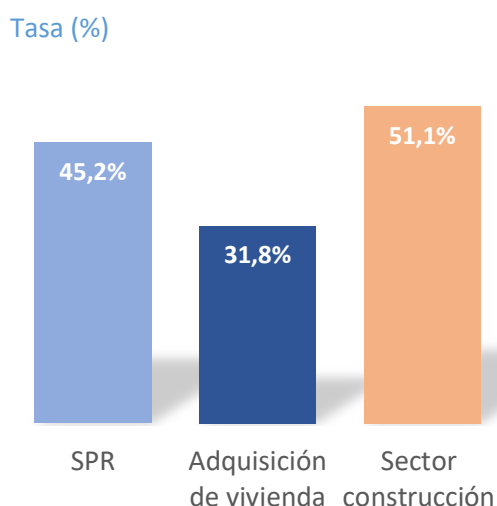
La dudosidad sigue sin mostrar signos de deterioro en un contexto en que las presiones inflacionistas y el nuevo entorno de tipos de interés estarían contribuyendo gradualmente a elevar la presión financiera que soportan los hogares, especialmente de aquellos que tienen en vigor un préstamo a tipo variable. Los datos del primer trimestre del año en curso relativos al sector privado residente (a falta de conocer los datos desagregados) así lo confirman, lo que nos sirve de indicador adelantado para conocer la evolución general que mantendrá el crédito dudoso en las distintas rúbricas que conforman esta cartera durante dicho periodo. En concreto, el crédito de dudoso cobro otorgado a los residentes protagonizó en marzo de 2023 un descenso en términos interanuales de 0,7 puntos porcentuales al situarse su ratio en el 3,5%, mismo nivel que en el trimestre anterior y marcando mínimos desde diciembre de 2008; por debajo se sitúa el crédito a la vivienda, aunque los últimos datos conocidos daten de finales de 2022, con una tasa de morosidad del 2,3%, también en mínimos desde septiembre de 2008.

**Ratios de dudosidad por segmentos de crédito**



Fuente: Banco de España

**Ratio de cobertura a diciembre de 2022**



Fuente: Banco de España

En general, la favorable evolución que presenta el crédito dudoso se explica más allá de por la fortaleza del mercado laboral o la venta de activos problemáticos<sup>1</sup>, cuya contribución es también clave, por el tiempo que transcurre desde que se implementa un proceso de endurecimiento crediticio hasta que se transmite de forma efectiva a las condiciones financieras de la economía. De hecho, en el gráfico siguiente se ilustra en parte este efecto al observarse que el tipo medio de la cartera residencial ha subido claramente en menor grado de lo que ha hecho el tipo de intervención del BCE, que partía de registros más bajos. Es cierto que una parte se justifica porque dentro de la cartera hay préstamos a interés fijo, que se muestran completamente ajenos a la subida de tipos de interés, pero también hay que recordar que el grueso del mercado, aunque en descenso en el último lustro, lo conforman préstamos variables<sup>2</sup>, que sí que están expuestos a los movimientos del mercado. En este sentido, cabe

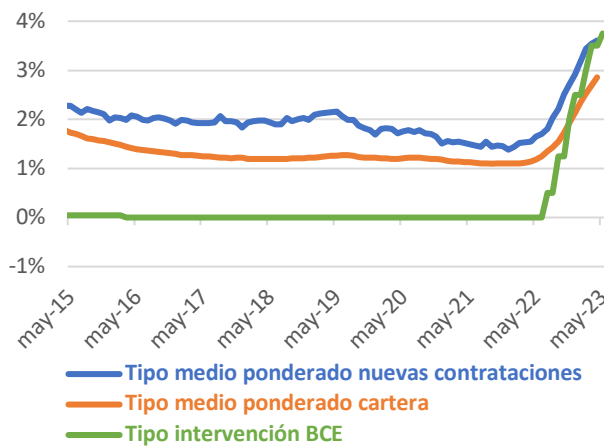
<sup>1</sup> La banca se desprendió de activos tóxicos por valor de 16.500 millones de euros en 2022 según *Atlas Value Management*, una cifra que es un 70% superior a la del ejercicio de 2021.

<sup>2</sup> Suponen aproximadamente el 70% del saldo vivo de la cartera hipotecaria

reseñar que desde diciembre de 2021 -poco antes de que el mercado especulara con la subida de tipos por parte del BCE- hasta la primavera de este año de 2023, los tipos de interés de las nuevas contrataciones se han anotado un ascenso promedio de 220 puntos básicos (pbs), mientras que en la cartera viva la subida se ha situado algo por debajo, en torno a los 175 pbs; cifras que contrastan claramente con el incremento de 375 pbs que ha acusado el tipo de referencia oficial del BCE durante ese mismo periodo.

### Tipos de interés (TEDR) nuevas operaciones y saldo vivo

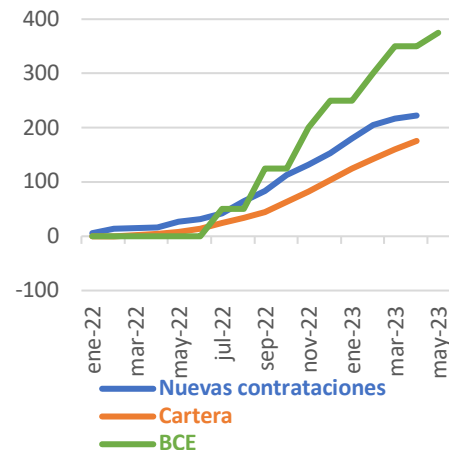
Tasa de interés (%)



Fuente: Banco de España

### Incremento tipos con base=dic 2021

Variación (puntos básicos)

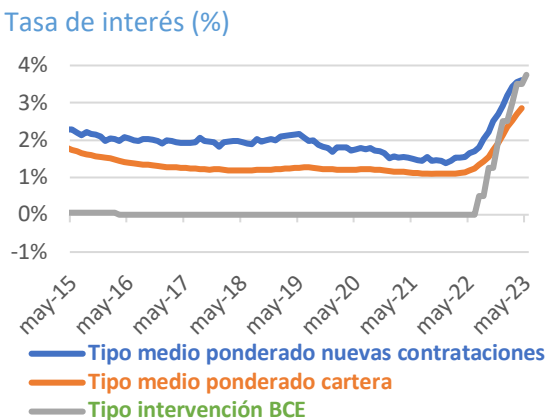


Fuente: Banco de España

Esto nos induce a pensar en que es posible que la calidad del crédito se resienta a medida que el proceso de indexación y reprecación de los préstamos se vaya completando íntegramente, pero no se espera un deterioro significativo de los préstamos por cuanto las entidades en el marco de la especialización en la gestión de cobro mantienen y seguirán manteniendo activas distintas líneas de actuación para apoyar a los hogares y al tejido empresarial dentro de un entorno económico y, en particular, laboral, favorable, y con unos niveles de endeudamiento razonablemente saludables tras reforzar las entidades los estándares de prudencia en la concesión del crédito a lo largo del último ciclo.

### Tipos de interés (TEDR) nuevas operaciones y saldo vivo

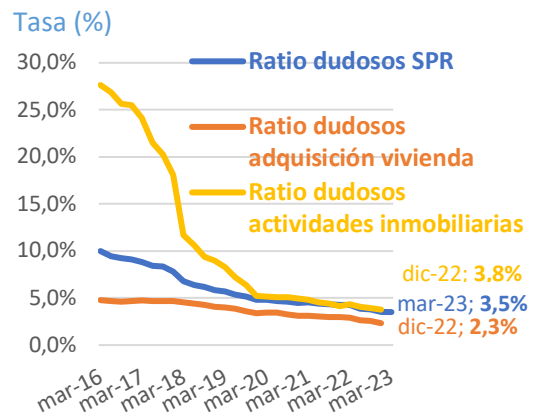
Tasa de interés (%)



Fuente: Banco de España

### Ratios de dudosidad por carteras o segmentos de crédito

Tasa (%)



Fuente: Banco de España