

Recuadro 2

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS PROBABILIDADES DE INCUMPLIMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS SEGÚN SECTOR Y TAMAÑO EMPRESARIAL

Laura Domínguez Zabalza, Dmitry Khametshin y Sergio Mayordomo

Este recuadro analiza la evolución reciente de la probabilidad de incumplimiento (PD, por sus siglas en inglés) estimada por las entidades de crédito españolas en los préstamos en situación normal o en vigilancia especial concedidos a sociedades no financieras (SNF), diferenciando por sectores y tamaños empresariales¹. Para ello, se emplea información procedente de la Central de Información de Riesgos (CIR) sobre las PD reportadas por las entidades que aplican el enfoque basado en calificaciones internas (IRB, por sus siglas en inglés) para el cálculo de los requerimientos de recursos propios. A partir de esta información, se obtiene la PD media de cada empresa en cada trimestre como una media ponderada de las PD asignadas por cada banco, utilizando como ponderador el tamaño de la exposición crediticia. A su vez, para obtener la PD media del conjunto de empresas se pondera la PD calculada para cada compañía por el peso relativo de su deuda bancaria^{2, 3}.

En los últimos trimestres se ha registrado un leve repunte de la probabilidad de impago de las operaciones crediticias. En concreto, la PD media de la deuda bancaria de las SNF ha aumentado en 39 puntos básicos (pb) desde el tercer trimestre de 2024, pasando del 2,14 % al 2,53 %, si bien todavía se sitúa 25 pb por debajo del promedio de 2022 (gráfico 1). El incremento fue más acusado en el último trimestre de 2024 (31 pb) que en el primer trimestre de 2025 (8 pb) y se observó de forma generalizada para todos los tamaños de empresa (gráfico 2). No obstante, el deterioro de la calidad crediticia fue algo más intenso en las grandes empresas, cuya PD aumentó en 51 pb desde el tercer trimestre de 2024, hasta situarse en el 2,03 %, es decir, 50 pb por debajo del promedio del conjunto de las SNF.

La evolución de la PD muestra una heterogeneidad algo mayor entre las distintas ramas de actividad. En particular,

el incremento reciente de la PD media empresarial se ha visto impulsado fundamentalmente por los aumentos registrados en los sectores de construcción y actividades inmobiliarias y de otros servicios. Así, desde el tercer trimestre de 2024, la PD media de los mencionados sectores ha aumentado en 44 y 96 pb, respectivamente. Tras estos incrementos, en el primer trimestre de 2025 la PD media de los sectores de construcción y actividades inmobiliarias y de otros servicios se sitúa 37 y 32 pb, respectivamente, por encima del promedio de las SNF.

Por otro lado, el riesgo crediticio también ha repuntado ligeramente en la rama de comercio y hostelería y en la de energía (hasta situarse en el primer trimestre de 2025 9 y 12 pb por encima de la PD correspondiente al tercer trimestre de 2024). Finalmente, el sector industrial ha mostrado una leve mejora, con una disminución de 9 pb en la PD media desde el tercer trimestre de 2024.

El análisis de la evolución promedio de la PD no permite determinar si el deterioro observado responde a un aumento generalizado del riesgo o si se concentra en empresas con distintos niveles de solvencia. Para abordar esta cuestión, las empresas han sido clasificadas en cinco categorías de riesgo según su PD. Ello permite evaluar si el deterioro reciente se concentra en los segmentos de menor calidad crediticia, lo que podría indicar un aumento del riesgo de cola:

- PD < 0,1 %: equivalente a los niveles de calidad crediticia (CQS, por sus siglas en inglés⁴) 1 y 2.
- PD entre 0,1 % y 0,4 %: CQS 3.
- PD entre 0,4 % y 1 %: CQS 4.
- PD entre 1 % y 1,5 %: CQS 5.
- PD > 1,5 %: CQS 6, 7 y 8.

¹ Se excluyen las exposiciones en situación de dudoso y fallido.

² Si no hay información sobre el riesgo de incumplimiento de la empresa para un determinado banco que le ha concedido un préstamo (debido a que sus calificaciones no se basan en modelos IRB), se le asigna la PD media de la empresa calculada por los prestamistas de esa empresa con modelos IRB. Alternativamente, si no hay información sobre el riesgo para una empresa prestataria, se imputa la PD media contemporánea de las empresas del mismo sector (CNAE a dos dígitos), con el mismo tamaño y la misma situación crediticia (esto es, situación normal o vigilancia especial). En promedio, considerando todos los períodos analizados, el 59,3 % de las observaciones tienen una PD directamente extraída de la CIR. Tras imputar dentro del mismo período y empresa, aún queda un 16,4 % del stock de crédito sin PD asociada, que se imputa utilizando información agregada a nivel de sector, tamaño, período y situación crediticia.

³ El artículo 160 del Reglamento (UE) 575/2013 (CRR) establece que, aunque los modelos internos o los datos disponibles indiquen una PD inferior al 0,03 %, se debe aplicar un valor mínimo obligatorio del 0,03 % con el fin de garantizar una base prudente en el cálculo del riesgo de crédito. Por tanto, se considera que no existe información sobre la PD de una determinada empresa si el banco le asocia una PD por debajo de ese umbral.

⁴ La metodología CQS (*credit quality step*) es utilizada por el Banco Central Europeo para evaluar la solvencia de las empresas en las operaciones de crédito del Eurosistema.

Recuadro 2

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS PROBABILIDADES DE INCUMPLIMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS SEGÚN SECTOR Y TAMAÑO EMPRESARIAL (cont.)

El gráfico 3 presenta la distribución del volumen de crédito bancario por nivel de riesgo en el tercer trimestre de 2024 y el primero de 2025. El leve deterioro observado se atribuye, principalmente, a un incremento de 3,2 puntos

porcentuales (pp) en la proporción de crédito destinado a empresas con una PD superior al 1,5 %. Por su parte, el peso del crédito en las categorías de riesgo intermedio (CQS 4 y CQS 5, con PD entre 0,4 % y 1,5 %) ha disminuido

Gráfico 1
PD media de la deuda bancaria de las SNF. Desglose por sector (a)

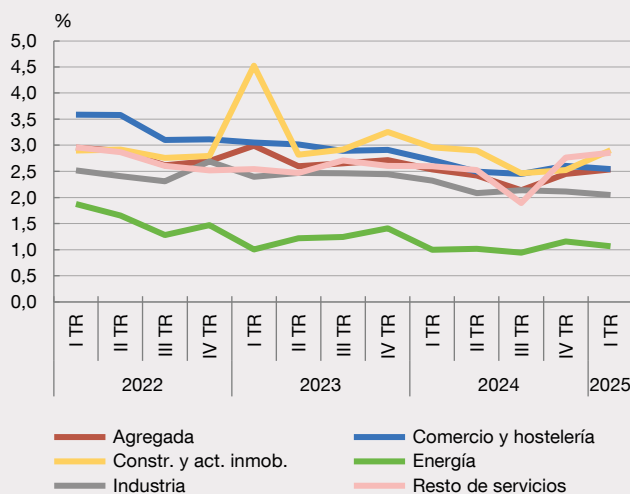


Gráfico 2
PD media de la deuda bancaria de las SNF. Desglose por tamaño (a)

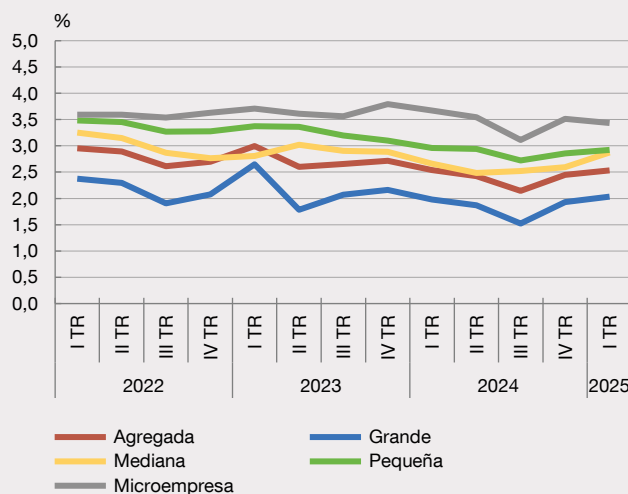


Gráfico 3
Distribución del saldo de la deuda bancaria de las SNF por categoría de PD

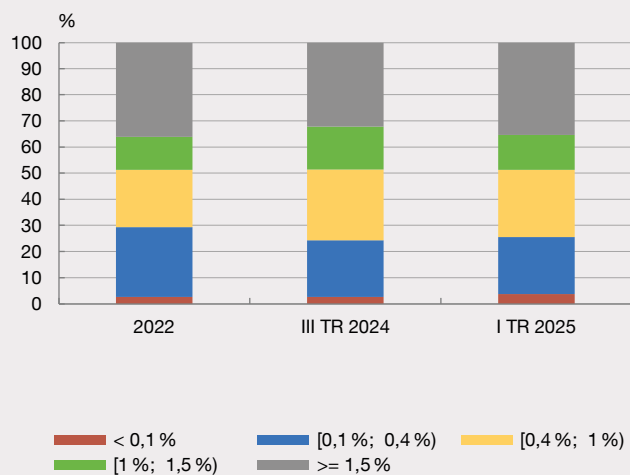
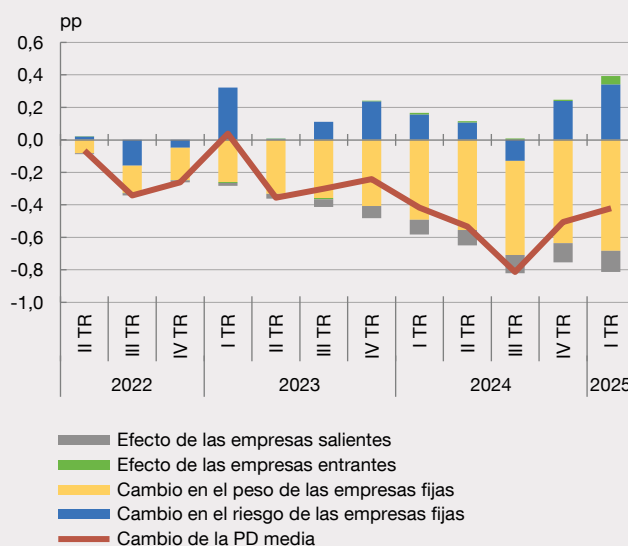


Gráfico 4
Contribuciones al cambio acumulado de la PD media de los préstamos empresariales (a)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Media de las PD estimadas por cada prestamista para cada SNF, ponderada por el peso del crédito. Excluye las exposiciones en situación de dudoso y fallido. Si no hay información sobre el riesgo, se asigna la PD media de la empresa del resto de los prestamistas de esa empresa con modelos IRB o, si no es posible, se imputa la media contemporánea de las empresas del mismo sector, con el mismo tamaño, y la misma situación crediticia (normal o vigilancia especial).

Recuadro 2

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS PROBABILIDADES DE INCUMPLIMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS SEGÚN SECTOR Y TAMAÑO EMPRESARIAL (cont.)

en 4,4 pp. No obstante, estos datos no evidencian un repunte significativo del riesgo de cola, ya que la proporción de crédito clasificado en la categoría de mayor riesgo se ha mantenido en niveles similares a los de 2022.

A continuación se profundiza en los patrones observados en las PD medias para los distintos tamaños y sectores de empresas a partir del análisis de la dinámica del crédito y de la evolución de la calidad crediticia. Para ello se descompone el cambio en la PD media en cada trimestre en los siguientes cuatro factores⁵:

- 1 *Cambio en el riesgo de las empresas fijas*: mide cómo habría cambiado la PD media en ausencia de entradas y salidas de prestatarios y manteniendo estable el peso de la deuda de cada prestatario.
- 2 *Cambio en el peso de las empresas fijas*: refleja cómo ha cambiado el peso de las empresas que siguen teniendo deuda al final del trimestre.
- 3 *Efecto de las empresas entrantes*: evalúa si las nuevas empresas (ya sea porque reciben nuevos préstamos durante el trimestre o porque su crédito pasa de ser dudoso a estar en situación normal o en vigilancia especial) tienen mejor o peor calidad crediticia que aquellas que ya eran prestatarias al inicio del trimestre.
- 4 *Efecto de las empresas salientes*: mide el efecto de la calidad crediticia promedio de las empresas que han dejado de tener deuda bancaria y de aquellas cuyos préstamos pasan a la categoría de dudoso o fallido al final del trimestre⁶.

El gráfico 4 presenta la evolución de los cuatro factores considerados para el conjunto de las SNF⁷. Desde 2022, el incremento de la PD estuvo influido casi exclusivamente por el componente que estima el riesgo crediticio bajo el supuesto de una estructura de deuda y una composición de prestatarios constantes, esto es, el cambio en el riesgo de las empresas fijas. Centrándonos en los últimos dos trimestres (aquellos en los que se observa un aumento de la PD), este componente habría contribuido con un

incremento de 47 pb. Las nuevas empresas que han recibido crédito en los dos últimos trimestres tienen peor calidad crediticia que las que ya eran prestatarias y han contribuido a un aumento de 4 pb en la PD. Los otros dos componentes habrían contribuido a una disminución del riesgo de crédito, si bien el efecto más significativo sería el asociado al cambio en el peso de las empresas fijas (–10 pb), de manera que la reasignación del crédito dentro de ese conjunto de empresas habría ido dirigida a las más seguras.

Para profundizar en el aumento del riesgo crediticio observado en los dos últimos trimestres, el gráfico 5 descompone la evolución de la PD por sectores desde el primer trimestre de 2024. En los sectores donde la PD media ha repuntado recientemente —construcción y actividades inmobiliarias, comercio y hostelería, energía y otros servicios—, este deterioro se explica principalmente por un incremento del riesgo asociado al saldo crediticio, asumiendo una estructura de deuda y una composición de prestatarios constantes (es decir, un incremento del riesgo de las empresas fijas).

En el sector de la industria, aunque también se ha observado un deterioro de este componente, su efecto ha sido compensado por una reasignación del crédito hacia empresas ya existentes con menor riesgo, es decir, por el aumento del peso de las empresas fijas con mejor calidad crediticia.

Por otro lado, los indicadores de calidad crediticia vinculados tanto a nuevos clientes como a aquellos con los que se han cerrado relaciones han mostrado una evolución favorable en todos los sectores salvo en el energético y en el de otros servicios, donde las empresas entrantes han contribuido en mayor medida al deterioro de la calidad crediticia.

Por último, con el objetivo de analizar la heterogeneidad en la evolución del riesgo crediticio según el tamaño empresarial, se ha replicado el ejercicio anterior diferenciando por tamaño de empresa (gráfico 6). Se evalúa la contribución de los cuatro componentes previamente definidos a la evolución

5 Para más detalles, véase Dmitry Khametshin, Sergio Mayordomo y Ana del Río. (2025). “Recuadro 3. Evolución reciente del riesgo de impago de los préstamos bancarios concedidos a las empresas”. En Banco de España, *Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas. 2.º semestre 2024*, pp. 38-40.

6 Para caracterizar el perfil de las empresas salientes, se analiza la evolución del crédito entre el último trimestre de 2024 y el primero de 2025. Del total de saldo crediticio que a finales de 2024 se encontraba clasificado como en situación normal o en vigilancia especial, el 86,9 % mantiene dicha clasificación, el 12,7 % ha sido amortizado y únicamente el 0,4 % ha pasado a considerarse dudoso o fallido.

7 Nótese que para el año 2025 solo se acumula la evolución de los factores para un trimestre, debido a que solo se dispone de información para el primero.

Recuadro 2

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS PROBABILIDADES DE INCUMPLIMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS SEGÚN SECTOR Y TAMAÑO EMPRESARIAL (cont.)

del riesgo para microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas. El aumento de la PD en las grandes empresas se explica, fundamentalmente, por un mayor deterioro del componente asociado al riesgo de su saldo crediticio, mientras que se mantienen constantes tanto la estructura de deuda como la composición de prestatarios. Además, dicho deterioro no ha sido compensado por mejoras en la calidad crediticia del nuevo crédito, ni en las nuevas relaciones ni en las ya existentes. En cambio, el aumento de la PD ha sido más moderado en el resto de las empresas, debido a que el aumento del riesgo de las empresas fijas ha sido parcialmente compensado por la mejor calidad crediticia del nuevo crédito.

En resumen, la evolución reciente del riesgo crediticio de las empresas españolas refleja un repunte moderado de la PD, especialmente en sectores como el de construcción y actividades inmobiliarias y el de otros servicios, así como en las empresas de mayor tamaño. A pesar de este deterioro, no se aprecia un aumento significativo del riesgo de cola. Además, la reasignación del crédito hacia prestatarios más solventes ha contribuido a mitigar el deterioro de este riesgo crediticio. Esta evidencia es coherente con la hipótesis de que la asignación del nuevo crédito por parte de las entidades está contribuyendo positivamente a preservar la calidad crediticia del crédito bancario.

Gráfico 5

Contribuciones al cambio acumulado de la PD media de los préstamos empresariales desde 2022. Desglose por sectores

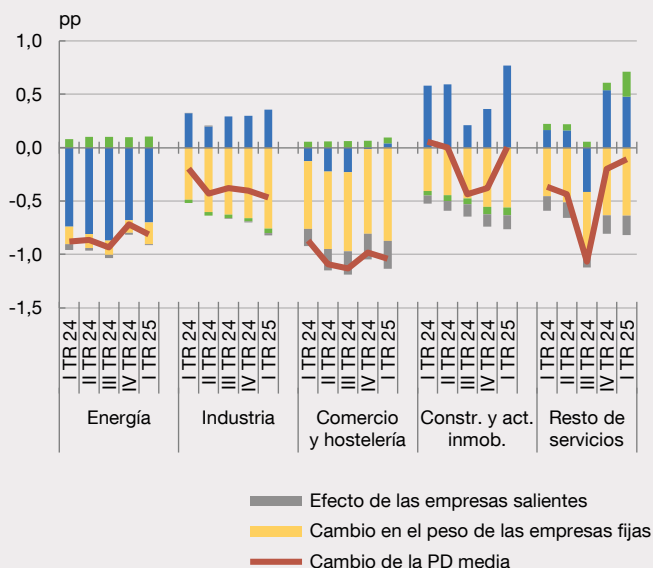
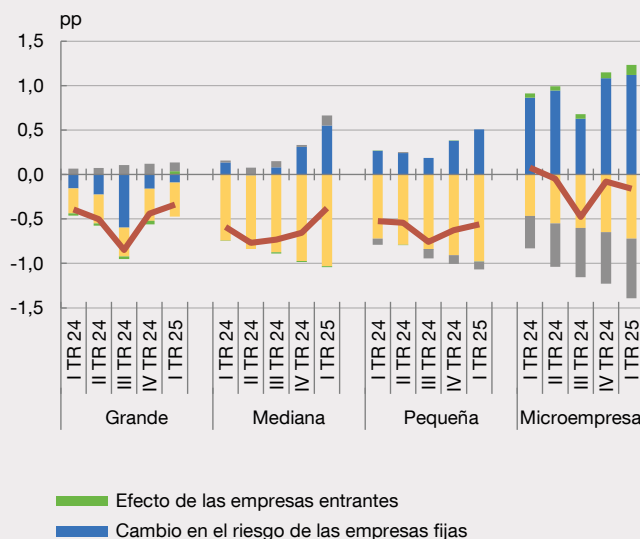


Gráfico 6

Contribuciones al cambio acumulado de la PD media de los préstamos empresariales desde 2022. Desglose por tamaño



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.