
23.09.2026

Discurso de clausura

Forbes Economic Summit 2026: España, a la altura del futuro

Madrid

Soledad Núñez

Subgobernadora

Buenos días:

Es un placer participar en esta edición del Forbes Economic Summit. En esta ocasión, los temas que se están discutiendo constituyen el pilar de cualquier análisis de la actualidad: geopolítica, tecnología, inteligencia artificial, financiación, talento....

Por ello, quiero compartir hoy con ustedes la visión que desde el Banco de España tenemos de la situación económica y de la estabilidad financiera, una de las principales funciones y aportaciones que nuestra institución brinda a la sociedad.

No podríamos analizar adecuadamente la situación económica actual sin el componente geopolítico. Esta es una realidad que ya venimos experimentando desde hace unos años, especialmente desde la invasión rusa de Ucrania en 2022, que desencadenó una espiral inflacionista que ya presentaba elementos de tensión provocados por las interrupciones en las cadenas de suministros por la crisis del COVID.

En este sentido, comenzaré con un breve análisis de las novedades más recientes del impacto de la geopolítica en el comercio y economía mundial.

En estos momentos, observamos que los **riesgos comerciales persisten**, aunque se moderan ligeramente. Por ejemplo, los aranceles efectivos disminuyen 0,5pp en la eurozona, pero en esta situación de incertidumbre se podrían imponer nuevos aranceles, a pesar de que se mantiene en vigor el acuerdo comercial de la EU con los Estados Unidos. Por otra parte, vemos que las tensiones entre Estados Unidos y Canadá afectan, por ahora, solo a una proporción limitada de los flujos comerciales.

Además, la guerra está dañando, cada vez más, las infraestructuras rusas. Durante este año, se han dirigido unos 200 ataques contra equipos difíciles de reemplazar. Como consecuencia de ello, el refinado de petróleo ruso cayó en julio a su nivel más bajo desde 2002.

Y a todo ello, se suma el conflicto enquistado de Medio Oriente y, en concreto, el endurecimiento de las sanciones estadounidenses a Teherán. Estas sanciones amenazan a los países que comercien con Irán con perder el acceso al mercado estadounidense, incluido el sistema financiero, como ya ocurrió en 2018.

Todos estos factores repercuten de gran modo en los **mercados energéticos**, que se siguen caracterizando por una gran volatilidad e incertidumbre. Y esto está afectando, también, al mercado de petróleo, especialmente al de sus derivados como el diésel, componente clave en el transporte, y, sobre todo, a los mercados del gas, que sus precios en niveles máximos. Y esta tormenta se desata con los inventarios de gas y de petróleo en niveles mínimos. Por ejemplo, en agosto los inventarios de gas en Europa se encontraban al 65%, muy por debajo del objetivo del 90% y de la media de los últimos años.

A pesar de las perturbaciones señaladas, la economía se mostró resistente, con un crecimiento generalizado en el segundo trimestre en los países de la eurozona. Además, los datos que hemos ido conociendo en las últimas semanas apuntan a que este crecimiento se mantendrá en el tercer trimestre. Como ha constatado el BCE

recientemente, la evolución del sector manufacturero sigue siendo sólida debido al aumento del gasto público en defensa e infraestructuras. La confianza de los consumidores ha repuntado desde niveles bajos, lo que contribuye a la recuperación de los servicios de la perturbación energética inicial. Adicionalmente, el aumento de la actividad relacionada con la inteligencia artificial es visible en los servicios digitales, en la inversión empresarial y en las exportaciones.

En cuanto a la inflación, esta aumentó en la zona euro hasta el 3,3% en agosto, sobre todo por el componente energético. De hecho, los precios de la energía ascendieron un 14,3% y la inflación de los alimentos se mantuvo en el 1,2%. Tanto el conflicto en Oriente Próximo como la guerra en Ucrania han presionado adicionalmente al alza la senda de los precios energéticos, lo que probablemente provocará que la inflación general se mantenga claramente por encima del objetivo en los próximos trimestres.

Por otra parte, el mercado de trabajo ha mantenido su fortaleza, y la tasa de desempleo permaneció sin variación en julio en el 6,4 % en la eurozona.

De cara al futuro, las perspectivas de crecimiento a corto plazo han mejorado en comparación con las últimas proyecciones, debido, en particular, a la resiliencia del consumo privado y del gasto público.

Tras estas breves pinceladas de la situación económica y del contexto geopolítico, me centraré en el análisis de la situación financiera en España, que presenta hoy en día una imagen favorable, aunque tampoco exenta de riesgos. Aunque la actualización de las proyecciones económicas para nuestro país las publicaremos en unas semanas, me centraré ahora en la estabilidad financiera, comenzando por la situación de **hogares**, que mantienen niveles de endeudamiento y de carga por intereses históricamente reducidos. Especialmente reseñable es que presentan tasas de endeudamiento 14 pp por debajo de la media de la zona euro. Al mismo tiempo, el crédito a familias crece en términos reales y la morosidad continúa descendiendo.

Uno de los principales focos de atención es el **mercado de la vivienda**, y, por ello, le dedicamos un exhaustivo análisis en nuestro último informe anual, en el que señalamos que los precios reales de la vivienda se han acelerado desde 2024 hasta situarlos en niveles comparables a los de 2005. El problema responde, en buena medida, a una oferta insuficiente: desde 2021 se ha acumulado un déficit estimado de unas 755.000 viviendas, que podría aumentar en otras 300.000 entre 2026 y 2028. Esto dificulta el acceso a la vivienda, especialmente para los jóvenes y los nuevos residentes, dado que el esfuerzo para comprar una vivienda crece por encima de la renta de los hogares. Un dato llamativo es que la renta real disponible de los hogares se ha multiplicado por 1.8 en España desde 1980 frente al 1.6 en la Unión Monetaria Europea (UEM), pero los precios reales de la vivienda se han multiplicado por 3.5 frente al 1.8 de la UEM.

Afortunadamente, los criterios de concesión hipotecaria siguen siendo prudentes y se encuentran lejos de los máximos históricos. No estamos ante la misma configuración de riesgos que precedió a la crisis financiera global. Sin embargo, el rápido aumento de los precios exige vigilancia, políticas de oferta eficaces y el mantenimiento de estándares crediticios responsables.

En el **ámbito empresarial**, la evolución también es positiva. El endeudamiento y la carga financiera también se han reducido, mientras que el crédito a empresas en términos reales se ha situado en tasas interanuales casi nulas, dejando atrás la etapa de contracción de los últimos años. Además, su calidad también mejora, con ratios de morosidad en descenso.

En este punto, quisiera hacer referencia al **crédito privado**, que desempeña un papel complementario al bancario, financiando especialmente proyectos en tecnologías de la información, servicios profesionales y manufacturas. Por lo que hemos analizado, las empresas con acceso a crédito privado mantienen también financiación bancaria y no muestran un perfil de riesgo superior a las que solo utilizan crédito bancario. Una característica de este tipo de financiación es que se presta a plazos más largos, lo que sugiere un papel importante en el respaldo de proyectos de inversión. Además, una parte muy elevada del crédito privado procede de fondos de fuera del área del euro y existe una concentración significativa entre los principales prestamistas.

Esta diversificación en las fuentes de financiación es positiva porque amplía las posibilidades de financiación, pero también plantea nuevos riesgos. Por ello, debemos conocer mejor estos canales, reforzar su transparencia y evitar que los riesgos se desplacen fuera del perímetro bancario sin una supervisión adecuada.

En este punto quiero referirme a la situación del **sector bancario español**, que afronta desde una posición sólida el escenario de incertidumbre que vivimos. Los últimos datos que disponemos avalan esta afirmación. Así, a junio de 2026, la rentabilidad sobre recursos propios alcanza el 16,2 %, la ratio de capital CET1 se sitúa en el 14,1 % y la cobertura de liquidez supera ampliamente los mínimos regulatorios. Estos datos reflejan un sistema rentable, capitalizado y con capacidad para absorber perturbaciones.

Pero esta fortaleza no debe conducirnos a la complacencia.

En particular, la gestión del riesgo geopolítico debe ocupar un lugar central en la agenda de las entidades bancarias. Sus implicaciones pueden transmitirse con rapidez a través de múltiples canales: la volatilidad de los mercados financieros, las variaciones en los precios de la energía y de las materias primas, las disrupciones en las cadenas de suministro, el aumento del riesgo de crédito en determinados sectores y geografías, o los riesgos operativos y de cumplimiento asociados a sanciones y restricciones internacionales. Por ello, integrar estos riesgos en la planificación estratégica, en los ejercicios de estrés y en los marcos de apetito al riesgo no es solo una exigencia prudencial, sino una condición necesaria para preservar la capacidad de financiación de la economía real en escenarios de elevada incertidumbre.

Y es aquí donde quisiera recalcar una idea fundamental: **el sector financiero no es un fin en sí mismo; su función esencial es canalizar el ahorro hacia la inversión productiva y financiar la economía real.**

Una economía moderna necesita bancos y mercados capaces de acompañar a las familias, a los autónomos y a las empresas. Necesita financiación para crear empleo, innovar, internacionalizarse y aumentar su productividad. Pero esta función resulta todavía más importante en un momento de profundas transformaciones.

Un primer reto al que se encuentra nuestra economía es el de la **transición energética**, que exige inversiones muy significativas: renovación de procesos industriales, eficiencia energética, electrificación, infraestructuras, movilidad sostenible y adaptación de los sectores más intensivos en energía. El sistema financiero deberá identificar proyectos viables, distribuir los riesgos y proporcionar financiación a largo plazo, sin relajar sus criterios de solvencia.

Además, los escenarios que hemos analizado en el Banco de España muestran que un shock energético extremo podría impactar de forma negativa en la actividad, el empleo, la calidad del crédito y la rentabilidad bancaria. Este escenario de aumentos muy intensos y prolongados del precio del petróleo mermarían la rentabilidad bancaria a causa de unas mayores pérdidas por deterioro en la calidad del crédito. Sin embargo, el efecto sobre la solvencia sería relativamente contenido, y así lo señalan las pruebas de estrés realizadas. Esta capacidad de resistencia es una buena noticia, pero también confirma que acelerar la transición energética constituye una inversión estratégica para reducir vulnerabilidades futuras.

El segundo gran reto es la **adaptación tecnológica**, especialmente ante el avance de la inteligencia artificial. La digitalización y la IA pueden elevar la productividad, mejorar la gestión de riesgos y transformar los servicios financieros. Pero también requerirán fuertes inversiones empresariales en tecnología, datos, talento, ciberseguridad y centros de procesamiento.

El sector financiero debe ser capaz de distinguir entre innovación y especulación; entre proyectos con verdadero potencial productivo y expectativas difíciles de sostener. Debe financiar la transformación tecnológica, pero hacerlo con rigor, conocimiento sectorial y una adecuada evaluación de los riesgos.

Otro asunto es el crecimiento de los neobancos y de nuevas formas de intermediación, que obliga a reflexionar sobre el destino del ahorro. La captación de depósitos es significativa y crece con rapidez, pero no siempre se traduce en crédito para la economía española. La innovación y la competencia son positivas, pero debemos procurar que el sistema financiero continúe cumpliendo su función económica esencial: convertir el ahorro en inversión productiva.

España dispone, por tanto, de una base financiera sólida. Los hogares y las empresas presentan menores vulnerabilidades, el crédito mantiene una evolución favorable y el sistema bancario cuenta con rentabilidad, capital y liquidez suficientes. Al mismo tiempo, persisten riesgos inmobiliarios, energéticos, geopolíticos y tecnológicos que requieren vigilancia.

La mejor respuesta no es frenar la financiación, sino orientarla adecuadamente. Necesitamos un sector financiero solvente, competitivo y diversificado; capaz de asumir riesgos, pero también de valorarlos correctamente; abierto a la innovación, pero comprometido con la estabilidad.

Porque financiar la transición energética, la inteligencia artificial, la modernización industrial y el crecimiento empresarial no es únicamente una oportunidad para el sector financiero. Es una responsabilidad con el conjunto de la economía.

En este sentido, los reguladores y autoridades tenemos que contribuir también al impulso dinamizador que necesita nuestra economía con marcos regulatorios estables, sólidos y simplificados. El debate y propuestas que están hoy encima de la mesa para, precisamente, modernizar y simplificar la normativa, sin menoscabar la estabilidad financiera, deben ser concluyentes y firmes con el objetivo de afianzar un sistema financiero sólido y competitivo.

En definitiva, la solidez financiera debe convertirse en capacidad de transformación. El verdadero éxito de nuestro sistema financiero se medirá por su contribución a una economía española más productiva, sostenible, innovadora y resiliente.

Muchas gracias.