

**INFORMACIÓN EXTERNA SOBRE RIESGOS Y VULNERABILIDADES PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA**

Con el objetivo de reforzar la identificación de los principales riesgos y vulnerabilidades para la estabilidad financiera que pueden afectar a la economía española, el Banco de España ha realizado un proceso de recopilación de información externa.

Como parte de esta iniciativa, entre febrero y marzo de 2025 se interactuó con distintos expertos en el ámbito de la geopolítica y en el sector bancario. En algunos de estos encuentros, se circuló previamente un cuestionario sobre riesgos y vulnerabilidades para la estabilidad financiera que sirvió de guía para estructurar la discusión.

Este recuadro ofrece una síntesis de las opiniones de los distintos grupos contactados y no debe interpretarse, en ningún caso, como el análisis sobre riesgos y vulnerabilidades del Banco de España recogido en este Informe, si bien constituye una aportación valiosa a este.

Los encuentros con distintos expertos permitieron identificar su percepción sobre los principales riesgos que pueden incidir sobre la estabilidad financiera (véase gráfico 1). Entre ellos, el riesgo geopolítico destacó como el principal, siendo las tensiones comerciales (proteccionismo) y la situación de la Unión Europea (UE) las mayores preocupaciones en este ámbito. Los contactos subrayaron la importancia de identificar adecuadamente la naturaleza de las distintas facetas de

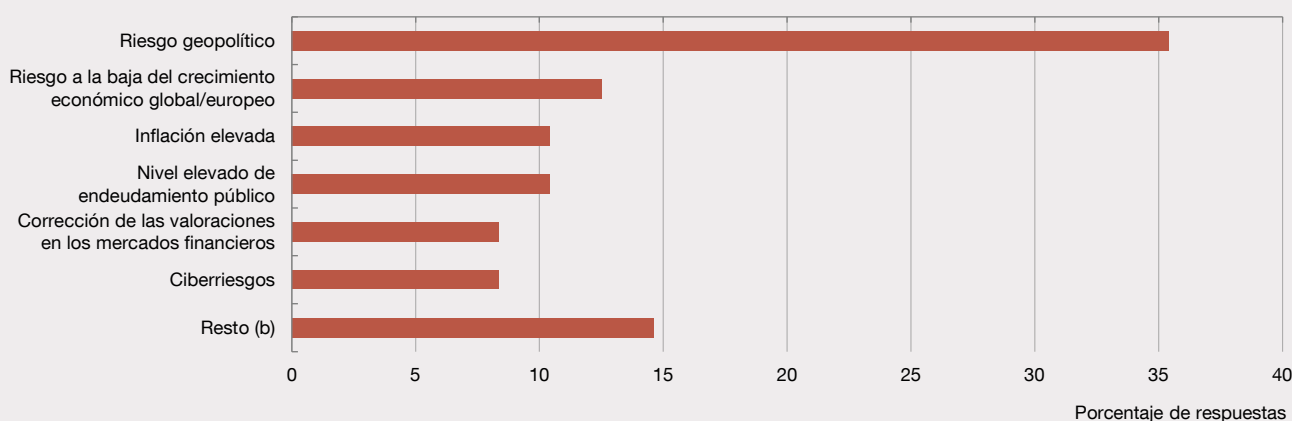
los riesgos geopolíticos y cómo se materializan en riesgos inherentemente financieros como los de crédito, de mercado u operacionales.

En segundo lugar, destaca el riesgo a la baja sobre el crecimiento económico, tanto a escala mundial como europea, en un contexto de elevada incertidumbre. En tercer lugar, se destacó el riesgo asociado a una inflación elevada y persistente, derivada tanto de políticas económicas como de fluctuaciones en los precios energéticos. También identificaron el elevado endeudamiento público – en España, en otras economías relevantes en el ámbito europeo y en Estados Unidos – como una fuente relevante de riesgo. Se señaló, asimismo, el riesgo asociado a valoraciones elevadas de algunos activos financieros, que podrían estar expuestas a correcciones abruptas si se revisan a la baja las perspectivas del mercado.

Por último, señalaron los ciberriesgos como un factor relevante, poniendo el foco en los ataques a infraestructuras comunes, que pueden propagar la disrupción de la actividad a múltiples entidades y operadores en todo el mundo.

En cuanto a los encuentros con investigadores especializados en geopolítica, se puso de manifiesto que, en el contexto actual, los intereses geopolíticos prevalecen

Gráfico 1  
Principales riesgos para la estabilidad financiera (a)



**FUENTE:** Cuestionario del Banco de España a directores de riesgos y analistas de mercado circulada en febrero y marzo de 2025.

- a Las respuestas son a la siguiente pregunta: «¿Cuáles considera que son los tres principales riesgos cuya materialización podría afectar negativamente a la estabilidad financiera de la economía española en los próximos dos años?».
- b Otros riesgos identificados incluyen la fragmentación política, el sector inmobiliario, el cambio climático, la demografía, el incremento de la fiscalidad sobre los bancos, el deterioro de la posición de liquidez de la banca española y el apalancamiento de entidades financieras no bancarias.

**INFORMACIÓN EXTERNA SOBRE RIESGOS Y VULNERABILIDADES PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA (cont.)**

sobre sus consecuencias económicas inmediatas. También se discutieron los obstáculos que enfrenta la UE para aumentar su autonomía estratégica y su capacidad de influencia internacional, y se recalcó la necesidad de reducir la fragmentación política y económica, también para el impulso de la industria de defensa<sup>1</sup>.

Se señaló que los conflictos en Oriente Medio y Ucrania, por sí mismos, se mantienen como polos de inestabilidad con capacidad de generar perturbaciones

macrofinancieras en el corto y medio plazo<sup>2</sup>. En cuanto a América Latina, la región se enfrenta a un período de elevada incertidumbre marcado por las turbulencias en el comercio internacional y se destacó el elevado endeudamiento en moneda extranjera de algunas economías como una fuente de primer orden de vulnerabilidad financiera<sup>3</sup>. Por último, se señaló la capacidad del Sahel para afectar a la economía española en los ámbitos comercial, energético y migratorio.

- 
- 1 Para mayor profundidad sobre esta cuestión, véase Félix Arteaga, Daniel Fiott y Luis Simón. (2025), “¿A por todas? El renacer industrial de la defensa española y europea”, Realinstitutoelcano.org.
  - 2 Véase Mira Milosevich-Juaristi. (2025), “Guerra y paz en Ucrania: entre Múnich, Doha y Yalta”, Realinstitutoelcano.org, para un análisis de las potenciales consecuencias de las negociaciones de paz emprendidas en relación con la guerra en Ucrania.
  - 3 Véase Judith Arnal, José Juan Ruiz y Ernesto Talvi. (2023), “Del relato a los datos: la crisis del SVB y la resiliencia de los bancos latinoamericanos”, Realinstitutoelcano.org, para un análisis sobre la forma en que turbulencias financieras en EEUU pueden acabar propagándose a la banca de América Latina, en este caso en el contexto del crisis de la crisis de Silicon Valley Bank en 2023.