

# 1







## RESUMEN EJECUTIVO



# 1 RESUMEN EJECUTIVO

Esquema 1.1

## Agentes y mercados relevantes para la estabilidad financiera (a)

 <p><b>HOGARES</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Evolución favorable de renta, empleo y riqueza</li> <li>✓ Nivel de endeudamiento históricamente bajo</li> <li>✓ Los menores tipos de interés contribuyen a la reducción de la carga financiera, que se prevé que se sitúe en los próximos años en un nivel moderado</li> </ul>
 <p><b>EMPRESAS</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Evolución favorable de los beneficios, aunque desigual por sectores</li> <li>✓ Nivel de endeudamiento históricamente bajo</li> <li>✓ Los menores tipos de interés contribuyen a la reducción de la carga financiera, que se prevé que se sitúe en los próximos años en un nivel moderado</li> </ul>
 <p><b>SECTOR PÚBLICO</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Nivel de endeudamiento alto</li> <li>✗ Presiones al alza sobre el gasto público (defensa, demografía, etc.)</li> <li>✗ Indefinición de los planes de consolidación fiscal</li> <li>✗ Vulnerabilidades fiscales en economías de importancia sistémica global</li> </ul>
<p><b>SECTOR BANCARIO</b></p>  <p><b>SECTOR FINANCIERO NO BANCARIO</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ La rentabilidad bancaria sigue mostrando una evolución positiva</li> <li>✗ La caída del margen de intereses apuntaría a un entorno menos expansivo de la rentabilidad</li> <li>✓ Posiciones de liquidez y solvencia notablemente por encima de los requerimientos</li> <li>✓ Las pruebas de resistencia muestran que el sector es resiliente a nivel agregado, pero es necesario seguir monitorizando los riesgos macrofinancieros en un entorno de incertidumbre</li> <li>✓ Dinamismo del crédito a hogares y empresas en España y mejora de su calidad</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>✗ El sector financiero no bancario (SFNB) presenta algunas vulnerabilidades a nivel global (apalancamiento, liquidez) y puede amplificar shocks a las condiciones y la disponibilidad de financiación</li> <li>✗ También a nivel global, los impactos al SNFB pueden afectar al sector bancario a través de interconexiones</li> <li>✓ Los fondos de inversión domiciliados en España presentan niveles de apalancamiento y de riesgo de liquidación de activos contenidos e inferiores a los del área del euro</li> </ul>
 <p><b>MERCADO INMOBILIARIO</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✗ La fortaleza de la demanda de vivienda en relación con su oferta ha impulsado notablemente su precio real</li> <li>✓ Peso de la actividad inmobiliaria y de construcción en el PIB alejado de los niveles elevados previos a la crisis de 2008</li> <li>✓ La expansión observada del crédito inmobiliario es contenida en relación al PIB y al saldo de crédito bancario, y no se ha traducido en un mayor endeudamiento de los hogares</li> <li>✓ Los criterios de concesión de crédito hipotecario no presentan señales de relajación material</li> </ul>
 <p><b>MERCADOS FINANCIEROS</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Elevadas valoraciones de los activos con riesgo</li> <li>✗ Elevada concentración de la capitalización bursátil global en un número reducido empresas tecnológicas de EEUU</li> <li>✓ El repunte de la prima de riesgo soberano de Francia no se ha trasladado a otras economías del área del euro</li> </ul>

FUENTE: Banco de España.

a Los escudos con signo positivo (negativo) señalan circunstancias de la situación financiera de cada sector o mercado que constituyen fortalezas (vulnerabilidades) frente a la posible materialización de riesgos. Las fortalezas (vulnerabilidades) reducen (incrementan) la probabilidad de ocurrencia y/o el impacto de los riesgos para la estabilidad financiera.

Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera (IEF) en primavera de 2025, los acuerdos en materia de política comercial entre EEUU y otros países han reducido algunos riesgos para la estabilidad del sistema financiero. A pesar de ello, el contexto geopolítico y macrofinanciero continúa sujeto a una elevada incertidumbre a nivel global. Asimismo, persiste el riesgo de corrección brusca de las elevadas valoraciones en los mercados financieros globales. En este entorno, los sectores más relevantes para la estabilidad del sistema financiero español han mantenido una situación financiera estable y, de forma general, favorable. No obstante, persisten vulnerabilidades<sup>1</sup> relacionadas con el endeudamiento público.

### *Hogares y empresas*

La evolución en España de las rentas de los hogares y de los beneficios de las empresas ha sido positiva en el primer semestre del año, aunque el ritmo de avance se moderó algo con respecto a 2024. Este crecimiento de las rentas ha contribuido a mantener las ratios de endeudamiento en niveles históricamente bajos y a reducir las ratios de carga de la deuda. El descenso de estas últimas sigue viéndose favorecido también por la bajada de los tipos de interés de referencia, aunque en menor medida que el año pasado. Se espera que las ratios tanto de endeudamiento como de carga de la deuda se sitúen en los próximos años en niveles históricamente moderados (véanse secciones 2.1 y 2.2).

### *Sector público*

Una coyuntura fiscal favorable permitirá previsiblemente una nueva reducción del déficit público en España en 2025, que se situaría cerca del 2,5 % del PIB (0,7 puntos porcentuales —pp— menos que en 2024). En los dos años siguientes se anticipa un déficit algo menor, del 2,3 % del PIB. A pesar de ello, la ratio de endeudamiento público se reducirá poco, manteniéndose en torno al 100 % del PIB en 2027 (véase sección 2.3).

Este nivel de endeudamiento público relativamente elevado, superior a la media del área del euro, sigue suponiendo una vulnerabilidad para la economía española, al limitar la capacidad fiscal para afrontar posibles perturbaciones adversas. Además, contribuye a una mayor sensibilidad del gasto por interés de la deuda pública a las condiciones de los mercados financieros.

Esta vulnerabilidad es especialmente relevante en un entorno en que economías con importancia sistémica global, como EEUU o Francia, presentan niveles elevados de endeudamiento y déficits públicos, sin perspectivas claras para su contención. Un eventual

---

<sup>1</sup> En este Informe, las vulnerabilidades se definen como aquellas condiciones económicas y financieras que incrementan el impacto o la probabilidad de materialización de los riesgos para la estabilidad financiera.

deterioro de la confianza en su política fiscal propiciaría incrementos del coste de financiación de su deuda pública. Dada su importancia para la economía mundial, esto repercutiría negativamente sobre otros países y podría reducir la disposición general de los mercados financieros globales a asumir riesgo soberano.

La reducción del endeudamiento público en España, y también en el conjunto del área del euro, afronta desafíos importantes. Su evolución está sujeta a riesgos al alza vinculados al envejecimiento de la población y las necesidades de gasto para la transformación digital, el cambio climático y la defensa. Así, es necesario adoptar medidas concretas de control del gasto y/o aumento de los ingresos. El Plan Fiscal y Estructural de Medio y Largo Plazo (PFEMLP) presentado por España a finales de 2024 carece de esta concreción. Asimismo, la ausencia de presupuestos del Estado limita la capacidad gubernamental de adoptar medidas más específicas.

### *Sector bancario*

En el primer semestre de 2025, el sector bancario español mantuvo una evolución favorable de su situación financiera. En particular, la rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE, por sus siglas en inglés) se mantuvo en niveles elevados, alcanzando el 14,6 %. La rentabilidad sobre activo (ROA, por sus siglas en inglés) fue igualmente alta. Los resultados del tercer trimestre de las principales entidades cotizadas continuaron en niveles elevados.

El margen de intereses, que venía siendo el principal impulsor de la rentabilidad del sector, presentó en junio de 2025 un descenso interanual de cerca de 10 puntos básicos —pb— (sobre el total activos). Este descenso es consecuencia del estrechamiento de márgenes unitarios en un entorno de estabilización de los tipos de interés de referencia. Este efecto negativo fue más que compensado por la evolución favorable de otras partidas, como las comisiones netas, las pérdidas por deterioro y otros resultados de explotación.

No obstante, una parte del aumento de la rentabilidad se explica por efectos positivos de carácter temporal o poco frecuentes (por ejemplo, la eliminación de ajustes por hiperinflación en el negocio en economías relevantes) (véase sección 3.1.1). Asimismo, la pérdida de impulso del margen de intereses configura un entorno menos expansivo de la rentabilidad en los próximos trimestres.

La solvencia aumentó en junio de 2025, situándose la ratio de CET1<sup>2</sup> en el 13,8 %, 0,5 pp por encima de su nivel 12 meses antes. Este aumento se debió a que el crecimiento del capital

---

2 La ratio de CET1 se define como el capital de nivel 1 ordinario (CET1, por sus siglas en inglés), que es el capital de mayor calidad, dividido por los activos ponderados por riesgo. Los activos con menores riesgos financieros asociados (por ejemplo, la deuda pública) reciben una menor ponderación en el cálculo del denominador. La lógica de esta menor ponderación es que es menos probable que los activos con menor riesgo generen pérdidas inesperadas que requieran ser absorbidas por el capital disponible.

CET 1 en un 5 % más que compensó la expansión de los activos ponderados por riesgo (véase sección 3.1.2).

La ratio de CET1 de los bancos españoles se mantuvo en el primer semestre de este año en un nivel inferior al del resto de los principales sistemas bancarios de la Unión Europea (UE), si bien la distancia se redujo en términos interanuales. La diferencia con la media europea es más reducida en términos de colchón voluntario<sup>3</sup> de CET1, mientras que la ratio de apalancamiento es comparable a la del conjunto de bancos del área del euro<sup>4</sup>.

Desde la publicación del último IEF, se han completado nuevos ejercicios de pruebas de resistencia, tanto a nivel europeo —coordinados por la EBA— como desarrollados desde el Banco de España. Sus resultados muestran que el nivel de capital del sector bancario español proporciona una capacidad de resistencia agregada notable frente a distintos escenarios adversos. En todo caso, es necesario seguir monitorizando los riesgos relevantes para el sistema bancario en un entorno caracterizado por una elevada incertidumbre.

El tamaño del activo consolidado de los bancos españoles incrementó su tasa de crecimiento interanual hasta el 4,1 % en el primer semestre, frente al 3,3 % observado en diciembre de 2024, y destacó el impulso del negocio doméstico (véase sección 3.1.3). El crédito a hogares y empresas no financieras residentes en España creció respectivamente un 3,1 % y un 2,1 % en los 12 meses transcurridos hasta junio de 2025 (véase sección 3.1.4). Esta evolución confirma la recuperación de cierto dinamismo del crédito bancario en un entorno de menores tipos de interés.

La calidad del crédito al conjunto del sector privado en España continuó mejorando en la primera parte del año. La ratio de dudosos<sup>5</sup> se situó en junio de 2025 en el 2,9 % y la de vigilancia especial<sup>6</sup> en el 5,7 %, respectivamente 0,4 pp y 1,3 pp menos que un año antes (véase de nuevo la sección 3.1.4).

La disminución de los tipos de interés de referencia se trasladó a un menor coste medio del pasivo consolidado, que se situó en junio de 2025 en el 2,7 %. Por su parte, la posición de liquidez y financiación estable neta de los bancos españoles se mantiene en niveles seguros, ampliamente superiores a los requerimientos exigidos (véase sección 3.1.5).

---

3 El colchón voluntario es la diferencia entre la ratio de CET1 y la suma del nivel requerido de esta por los supervisores prudenciales más la guía de Pilar 2.

4 La ratio de apalancamiento se define como el capital de nivel 1 (capital de nivel 1 ordinario más capital adicional de nivel 1) dividido por los activos dentro y fuera de balance, sin ponderar por riesgo.

5 Se clasifican como dudosos aquellos préstamos en los que existe una probabilidad significativa de incumplimiento por parte del deudor, bien porque han pasado más de 90 días desde que este no ha realizado el pago de capital o intereses, bien porque se percibe una duda razonable sobre su capacidad para cumplir con sus obligaciones, aunque no hayan vencido.

6 Se clasifican en vigilancia especial aquellos préstamos que, sin haber alcanzado el deterioro correspondiente a «dudoso», muestran indicios de deterioro en la situación financiera del deudor o en la calidad del crédito.

## Sector financiero no bancario

El sector financiero no bancario (SFNB)<sup>7</sup> en España continuó expandiéndose en el primer semestre de 2025, si bien su tamaño relativo al del sector bancario es notablemente menor que en el conjunto del área del euro (véase sección 3.2). Para el sector de los fondos de inversión, el análisis de los flujos de salida, ratios de apalancamiento y liquidez muestra un nivel de riesgo menor que el del conjunto del área del euro. No obstante, las ratios de liquidez se sitúan en los dos ámbitos geográficos por debajo de la media observada desde los años previos a la pandemia.

Como se ha señalado en IEF anteriores, no se detectan riesgos elevados en el SFNB doméstico. No obstante, el sector podría verse afectado por una potencial corrección abrupta y marcada de las valoraciones de los activos financieros con riesgo (véase sección 4.2), que le impactaría negativamente y podría llevar a ventas forzadas de activos. Estas son más probables en intermediarios apalancados y con liquidez ajustada, lo que es el caso a nivel internacional para algunos fondos de inversión con posición abierta y *hedge funds*. Estos tipos de intermediarios tienen no obstante un peso reducido en España y en el área del euro.

Debido a su diversificación internacional, los bancos españoles presentan interconexiones directas con SFNB en distintas geografías, si bien representan una fracción limitada del activo total (véase sección 3.3).

## Mercado inmobiliario

Los precios y el número de compraventas de vivienda continuaron creciendo con fuerza en el periodo transcurrido de 2025, si bien las compraventas se han desacelerado en los meses más recientes. Estas dinámicas expansivas reflejan la pujanza de la demanda, por factores como el crecimiento de la población y el auge turístico, y, en el caso de los precios, también una oferta relativamente más rígida (véase sección 4.1.1).

La mayoría de las 375.000 compraventas del primer semestre (cerca del 90 %) correspondieron a vivienda usada. La producción de vivienda nueva se mantiene en un nivel bajo en términos históricos, y el sector de la construcción tiene un peso en la actividad menor que en expansiones pasadas y, en particular, que durante el *boom* inmobiliario previo a 2008. No se aprecia así una vulnerabilidad sistémica asociada a un exceso de actividad constructora, sino que, al contrario, la contención en la producción de vivienda nueva habría contribuido a presionar los precios.

---

7 El SFNB incluye los fondos del mercado monetario, los fondos de inversión no monetarios, las empresas de seguros, los fondos de pensiones y otros intermediarios financieros no bancarios. A su vez, esta última subcategoría incluye los EFC, sociedades de capital riesgo, sociedades de valores, fondos de titulización, entidades de contrapartida central, las SOCIMI, agencias de valores, las SGIIIC, sociedades de garantía recíproca, sedes centrales de grupos financieros, sociedades de tasación, entidades de pago, sociedades holding, filiales instrumentales emisoras de valores y resto de entidades financieras especializadas.

Los precios reales de la vivienda se situaban en junio de este año en niveles del segundo trimestre de 2005, y un 17,5 % por debajo de su nivel máximo de 2007. Desde el tercer trimestre de 2024, el crecimiento real de los precios de la vivienda ha excedido al de la renta real media por hogar. Los niveles de precios de la vivienda se sitúan por encima de las estimaciones de sus niveles de largo plazo basadas en la relación histórica entre los precios, la renta de los hogares y los tipos de interés. No obstante, dichas estimaciones se sitúan en niveles claramente inferiores a los máximos observados a principios de 2008.

En el período posterior a la pandemia, la evolución provincial de los precios reales de la vivienda ha sido desigual. El crecimiento en las provincias con niveles de precios más elevados contrasta con incrementos modestos o nulos en aquellas provincias con precios moderados o bajos. A diferencia de lo observado durante el *boom* inmobiliario de los 2000, no se observa así una expansión generalizada de los precios por provincias.

El dinamismo en el mercado de la vivienda está siendo acompañado de la expansión del crédito inmobiliario, con incrementos notables en las nuevas operaciones para compra de vivienda. Por su parte, los saldos de crédito para compra de vivienda y a promoción y construcción aumentaron de forma moderada (véase sección 4.1.2). En todo caso, las condiciones de concesión de las nuevas hipotecas no muestran señales de relajación significativa, con incrementos muy limitados de los ratios de préstamo sobre valor de la garantía y renta (*loan-to-value* y *loan-to-income*). Asimismo, no se observan señales de excesos en los ratios del crédito inmobiliario sobre el PIB o sobre el total de saldo de crédito bancario al sector privado en España (véase sección 4.1.2). Todo ello es acorde con la posición financiera favorable del sector hogares que ya ha sido señalada.

En conjunto, las vulnerabilidades del mercado inmobiliario se sitúan en niveles significativamente inferiores a los de los años previos a la crisis inmobiliaria. Así, la evolución al alza de los precios se enmarca en una coyuntura en la que, desde una perspectiva histórica, la actividad de construcción es débil, el endeudamiento de los hogares es bajo, el crédito inmobiliario es contenido y los estándares de concesión crediticia no apuntan signos de relajación significativa.

### *Mercados financieros*

Desde la publicación del último IEF, las políticas monetarias del área del euro y de EEUU se han relajado moderadamente. Las expectativas de mercado contemplan rebajas adicionales de los tipos de interés oficiales en EEUU y menores descensos de tipos oficiales en el área del euro. En este contexto, los tipos de interés en los mercados monetarios del área del euro han experimentado movimientos limitados.

El episodio de turbulencias de abril fue rápidamente superado y los mercados financieros han mantenido desde entonces una evolución favorable. La senda de depreciación del dólar frente a otras divisas como el euro se ha moderado y se observan condiciones normalizadas en los flujos de inversión internacionales hacia EEUU.

A pesar de las vulnerabilidades fiscales identificadas en distintos países, no se han observado hasta la fecha de cierre de este IEF signos de tensión destacables en los mercados de deuda soberana. En particular, se ha reducido la rentabilidad a largo plazo de la deuda de la mayoría de los países del área del euro y, particularmente, de EEUU.

El diferencial soberano del coste de la deuda de Francia ha aumentado, debido al repunte de la incertidumbre política en este país. Su calificación implícita en las cotizaciones de mercado de CDS<sup>8</sup> señala también una percepción más pesimista de los inversores que las agencias de rating. En cualquier caso, el coste de la financiación del estado francés se mantiene en niveles moderados.

De forma general, continúa destacando como vulnerabilidad el que las valoraciones de los activos financieros con riesgo se mantengan elevadas desde una perspectiva histórica, en un entorno de un bajo nivel de volatilidad de mercado y en el que persiste una elevada incertidumbre sobre las políticas y las perspectivas económicas a nivel global.

Las primas de riesgo de la deuda corporativa han disminuido y se mantienen en niveles históricamente bajos, especialmente en el segmento de alto rendimiento. En los mercados de renta variable, destacan las elevadas valoraciones, especialmente en EEUU. Estas están asociadas al auge de su sector tecnológico, en el que se está produciendo una concentración creciente de la capitalización bursátil.

La capitalización de los criptoactivos se recuperó con fuerza hasta principios de octubre, pero experimentó correcciones significativas parciales en ese mes. Estos activos siguen representando una parte reducida de los mercados financieros, pero existe una expectativa de mayor expansión y de una interconexión creciente con el sector financiero tradicional.

## Riesgos

Las tensiones geopolíticas continúan siendo una fuente destacada de riesgos para la estabilidad financiera<sup>9</sup>. A ello siguen contribuyendo tanto la incertidumbre sobre las relaciones económicas internacionales, como la asociada a conflictos militares (véase sección 5.1).

Los acuerdos entre EEUU y otros países y, en particular, con la UE, han contribuido a reducir la incertidumbre sobre las políticas comerciales. A nivel global, el reciente acuerdo provisional entre China y EEUU es un elemento importante de distensión.

---

8 El *credit default swap* o CDS (por sus siglas en inglés) es un producto financiero derivado que actúa como cobertura contra el riesgo de impago.

9 Los riesgos se identifican en este Informe con variaciones adversas —y con una probabilidad de ocurrencia incierta— de las condiciones económicas y financieras, o del entorno físico o geopolítico, que dificultan o impiden la función de intermediación financiera, con consecuencias negativas para la actividad económica real.

A pesar de estos desarrollos favorables, persisten elementos de incertidumbre sobre el curso de las relaciones económicas internacionales. En primer lugar, será necesario cierto tiempo para medir adecuadamente las consecuencias económicas de los pactos ya adoptados. Además, las implicaciones de sus aspectos no arancelarios, como la inversión europea en EEUU, y las compras de energía y armamento a este país en el marco del acuerdo entre ambas áreas, son difíciles de cuantificar.

Más allá del ámbito comercial, la incertidumbre sobre las políticas económicas en EEUU continúa siendo elevada. En particular, las presiones sobre las agencias gubernamentales independientes pueden favorecer la acumulación de vulnerabilidades a medio y largo plazo, con repercusión a nivel global.

Los efectos económicos globales de los graves conflictos militares iniciados a partir de 2022 (guerra ruso-ucraniana, conflictos en Oriente Próximo) han sido relevantes, pero hasta ahora acotados, lo que ha contribuido de forma generalizada a una menor percepción de este riesgo. Sin embargo, persiste la posibilidad de que se produzcan escaladas militares, que pueden ser rápidas y revertir de forma brusca expectativas previas, con un potencial impacto severo sobre los mercados financieros y la actividad.

Al igual que en el número pasado de este Informe, es necesario seguir señalando también el riesgo de que se produzcan correcciones abruptas e intensas de las valoraciones en los mercados financieros internacionales. Este riesgo se considera como elevado porque, a pesar del complejo entorno geopolítico y las vulnerabilidades fiscales a nivel global, las cotizaciones de los activos financieros con riesgo se mantienen elevadas (véase sección 5.2). De producirse, las correcciones podrían alcanzar a distintos segmentos de mercado —incluyendo la deuda soberana y corporativa— y a la renta variable.

A este respecto, la concentración de las capitalizaciones bursátiles en grandes empresas tecnológicas de EEUU genera riesgos adicionales al incrementar la probabilidad de que *shocks* idiosincrásicos asociados a su negocio tengan efectos sistémicos. Además, estas empresas presentan valoraciones particularmente elevadas basadas en expectativas de crecimientos notables en sus beneficios. Estas podrían no cumplirse si se materializan riesgos asociados al progreso y al nivel de competencia en tecnologías como la inteligencia artificial.

Otros riesgos macroeconómicos para España aparecen relativamente contenidos (véase sección 5.3). No obstante, las vulnerabilidades fiscales identificadas incrementan el riesgo de que *shocks* de distinta naturaleza, aunque sean de escala limitada, puedan actuar como detonantes de un deterioro de la confianza en la sostenibilidad fiscal. Esta consideración es aplicable también a otros países con endeudamiento público elevado.

En el ámbito tecnológico, la gestión de los ciberriesgos continúa ganando importancia, impulsada también de forma destacada por las tensiones geopolíticas y la posibilidad de

ataques híbridos (véase sección 5.4)<sup>10</sup>. En un horizonte de medio y largo plazo, se identifican también riesgos emergentes vinculados a la expansión de los criptoactivos y su interconexión creciente con el sector financiero tradicional.

### *Política macroprudencial*

La política macroprudencial del Banco de España (véase capítulo 6) continúa orientada a reforzar los recursos de capital liberables del sector bancario. Así, el requerimiento de colchón de capital anticíclico (CCA) del Banco de España se ha elevado desde el inicio del último trimestre de 2025 hasta el 1 %, 0,5 pp más que 12 meses antes. Ese incremento del requerimiento solo será exigible de forma efectiva desde el 1 de octubre de 2026. Con este aumento, se adecúa el requerimiento de CCA al nivel intermedio de riesgo sistémico cíclico observado actualmente en España.

La lista de otras entidades de importancia sistémica (OEIS)<sup>11</sup> para 2026 permanece sin cambios con respecto al año previo, incluyendo a: Santander, BBVA, CaixaBank y Sabadell. El colchón de capital de OEIS se ha reducido en 25 pb para BBVA —en consonancia con la reducción de los indicadores de su importancia para el sistema— y se ha mantenido estable para las otras tres entidades (véase sección 6.2).

El Banco de España continúa monitorizando detalladamente los estándares de concesión crediticia y profundizando en un marco analítico que guíe la decisión, en su caso, de activar límites macroprudenciales sobre los mismos (BBMs, por sus siglas en inglés para *borrower-based measures*). En relación con este desarrollo metodológico, el capítulo 6 incluye una revisión de la literatura científica sobre la experiencia internacional con el uso de BBMs (véase recuadro 6.1).

La fecha de cierre de datos de este Informe es el 29 de octubre de 2025.

---

**10** Los ataques híbridos son una forma de agresión que combina distintos métodos (ciberataques, propaganda, injerencia política, etc.) que buscan explotar debilidades en infraestructura crítica, socavar la cohesión social y erosionar la confianza en las instituciones. De forma general, el agresor busca la posibilidad de una negación plausible de su autoría.

**11** Las OEIS se designan en función de su importancia sistémica para la economía española, es decir, su correcto funcionamiento es necesario para que el conjunto del sistema financiero desarrolle sus funciones de forma adecuada y no dificulte la actividad económica. Banco Santander es además designada como entidad de importancia sistémica mundial (EISM). En este caso, su importancia sistémica es relevante para la economía mundial, en lugar de serlo solo para la nacional.

