

INFORMACIÓN EXTERNA SOBRE RIESGOS Y VULNERABILIDADES PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA

Con el fin de reforzar la identificación de los principales riesgos y vulnerabilidades para la estabilidad financiera que puedan afectar a la economía española, el Banco de España ha continuado con el proceso de recopilación de información externa iniciado en la edición anterior del Informe.

A lo largo de septiembre de 2025, personal del Banco de España se reunieron con directores de riesgos de entidades bancarias españolas y con analistas de mercado del sector. De forma previa a estos encuentros se circuló un cuestionario sobre los riesgos y las vulnerabilidades que pueden afectar a la estabilidad financiera, el cual sirvió para estructurar la discusión.

Este recuadro ofrece una síntesis de las opiniones recabadas en la encuesta y en estos encuentros 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 de gran utilidad.

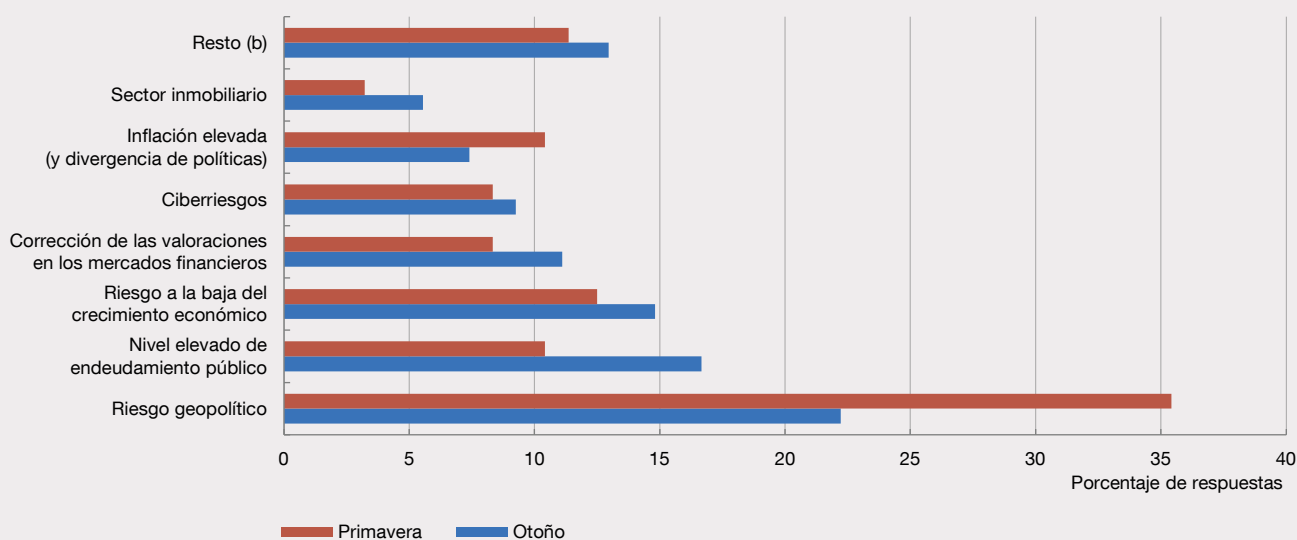
El gráfico 1 presenta los principales riesgos identificados en este ciclo de contactos y los compara con los

resultados obtenidos en el mantenimiento hace seis meses. Para cada factor, se muestra el porcentaje de respuestas que aludió al mismo como un riesgo actual.

El principal aspecto diferencial en esta ronda de contactos es la menor preocupación relativa por el riesgo geopolítico y el aumento de la preocupación por el riesgo derivado del elevado endeudamiento público. También aumentan las menciones a los riesgos derivados de una eventual desaceleración de la economía y de una corrección abrupta de las valoraciones en los mercados financieros. Sin embargo, los mencionados expertos cada vez contemplan menos un escenario de inflación elevada y persistente que pudiera afectar a la estabilidad financiera.

Pese al menor porcentaje de respuestas que lo señalan, el riesgo geopolítico se mantiene como el más relevante identificado por los expertos. Los entrevistados señalaron que la política comercial de EEUU supuso un fuerte aumento de la incertidumbre la pasada primavera. Sin embargo, la firma de nuevos acuerdos comerciales ha reducido dicha incertidumbre. Al mismo tiempo, otras

Gráfico 1
Principales riesgos para la estabilidad financiera (a)



FUENTE: Cuestionarios del Banco de España a directores de riesgos y analistas de mercado circulados en septiembre de 2025 (otoño) y febrero y marzo de 2025 (primavera).

- 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 en el ciclo de entrevistas actual incluyen: la inestabilidad política, la amenaza a la independencia de bancos centrales, la sobrerregulación tecnológica, el aumento de la morosidad de hogares y empresas, cambio climático, crisis energética e incremento de la fiscalidad sobre los bancos.

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

fuentes de desestabilización, como los conflictos armados en Ucrania o en Oriente Próximo, no se han extendido. No obstante, subrayaron que este escenario tiene potencial para deteriorarse con rapidez y que sus consecuencias son altamente inciertas. La formación de dinámicas de bloques entre grandes potencias puede incrementar el riesgo de incidentes en el ámbito comercial o de defensa.

El riesgo asociado al elevado nivel de endeudamiento público en algunas de las principales economías avanzadas se tornó en la segunda mayor preocupación de los expertos. Los entrevistados indicaron que la actual política fiscal en EEUU y las dificultades para implantar planes de consolidación en otras economías pueden conducir a escenarios de escalada de las primas de riesgo, si bien los inversores tendrían más tolerancia en la actualidad a los desequilibrios fiscales que tras la crisis financiera global.

Un tercer factor destacado en la encuesta es el riesgo a la baja sobre el crecimiento económico. En los encuentros se indicó que dicho riesgo estaría vinculado con los dos

anteriores, y se subrayó que, en el caso de España, el dinamismo económico se sustenta en factores que podrían ser difíciles de mantener en el medio plazo. En particular, los contactos incidieron en el estancamiento de la productividad y en los factores demográficos como retos para sostener el crecimiento económico a medio y largo plazo.

Los expertos también señalaron el riesgo de corrección abrupta de las valoraciones en los mercados financieros, que se siguen situando en niveles históricamente elevados y que estarían sostenidas por unas expectativas particularmente favorables del momento económico y del potencial de algunas tecnologías.

Otros riesgos identificados por un buen número de expertos fueron los ciberriesgos, cuya dificultad de valoración sigue siendo una fuente de preocupación. Además, hubo algunas menciones a la inflación elevada y persistente; y, por último, la evolución del sector inmobiliario en España, por su potencial impacto sobre el crecimiento y la cohesión social. Algún entrevistado señaló también el potencial riesgo del auge de las *stablecoins* y los criptoactivos sobre el sector financiero.