

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 podrían afectar a la economía española, el Banco de España lleva a cabo, con periodicidad semestral, un proceso de recopilación de información externa, iniciado en el *Informe de Estabilidad Financiera* de primavera de 2025.

En este marco, durante el mes de febrero –con anterioridad, por tanto, al conflicto bélico en Irán– se celebraron encuentros con directores de riesgos de entidades bancarias españolas, analistas de mercado y académicos especializados en geopolítica. Posteriormente, en los meses de marzo y abril, se mantuvieron reuniones adicionales con expertos en geopolítica con el fin de profundizar en las posibles implicaciones para la estabilidad financiera del conflicto en Oriente Medio.

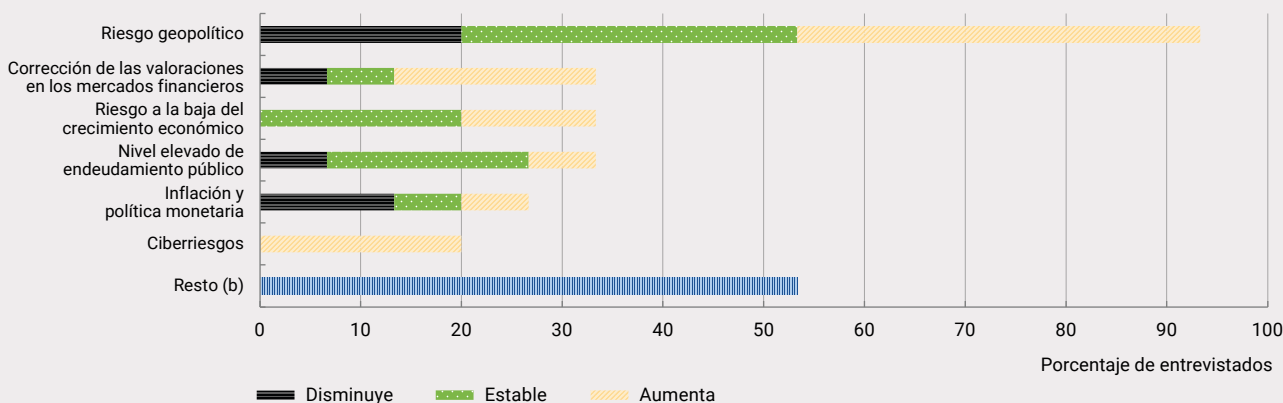
De forma previa a algunos de estos encuentros se circuló un cuestionario sobre los riesgos y las vulnerabilidades que pueden afectar a la estabilidad financiera, el cual sirvió para estructurar la discusión. Como novedad, en esta edición se invitó a los participantes a señalar su visión sobre la tendencia (decreciente, estable o creciente) de los factores identificados.

Este recuadro ofrece una síntesis de las opiniones recabadas en el cuestionario 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 relevante para este análisis.

El gráfico 1 presenta los principales riesgos identificados por los participantes en un horizonte de dos años. Para cada factor se muestra el porcentaje de expertos que lo señaló como un riesgo actual, así como la variación en su intensidad percibida en los últimos seis meses.

El principal riesgo identificado es, con gran diferencia, el geopolítico, que además conserva mayoritariamente una relevancia igual o mayor que hace seis meses. Los participantes incidieron en el carácter impredecible de muchos de los eventos geopolíticos recientes, que se desencadenan en semanas o días, así como en la dificultad de trasladar estos a los riesgos tradicionales (crédito, mercado, liquidez, etc.). Asimismo, se puso de relieve la preocupación por la formación de dinámicas de bloques entre grandes potencias por el posible debilitamiento relativo de la economía y de las instituciones europeas, así como por el riesgo de que los mercados

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 febrero de 2026.

- 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?». Adicionalmente, se preguntó: «¿En los últimos seis meses, cómo ha cambiado la intensidad de los riesgos anteriormente mencionados?».
- b Otros riesgos identificados en el actual ciclo de entrevistas incluyen el mercado inmobiliario, el riesgo de baja rentabilidad de la inteligencia artificial, los riesgos operacionales, los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, la mayor competencia en el sector financiero, el nivel elevado de endeudamiento privado, la interconexión entre los bancos y el sector financiero no bancario, los retos estructurales de la UE y el riesgo regulatorio.

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

financieros estén infravalorando las consecuencias de estos acontecimientos, dada su creciente recurrencia en el último año.

A cierta distancia, se identificaron otros tres focos de riesgo, todos ellos con un grado de señalización muy similar por parte de los expertos.

El riesgo de corrección abrupta del precio de los activos financieros también se percibe mayoritariamente con una relevancia igual o superior a la de hace seis meses. Se señaló que el precio de algunos activos continúa en niveles históricamente elevados y que los eventos geopolíticos, junto con posibles revisiones en las expectativas sobre el desarrollo de la inteligencia artificial y sus implicaciones económicas y financieras, podrían incidir en las valoraciones. Los efectos sobre la estabilidad financiera serían más acusados en caso de que dichos ajustes se produjeran de forma abrupta.

El riesgo asociado a una desaceleración persistente del crecimiento económico se habría intensificado en los últimos seis meses. Se destacó su estrecha relación con el riesgo geopolítico, si bien también se señaló que algunos de los factores que han venido apoyando el crecimiento de la economía española —como la recepción de fondos europeos o el aumento de la población— tienen un carácter transitorio, lo que podría dificultar el mantenimiento del actual dinamismo económico en el medio plazo.

Persisten los riesgos asociados al elevado nivel de endeudamiento público en algunas de las principales economías avanzadas. Se identificó el alto endeudamiento como un factor que limita la capacidad de reacción fiscal ante posibles perturbaciones. También se señalaron las dificultades para implementar planes de consolidación fiscal en numerosas jurisdicciones. Si bien los inversores continúan mostrando apetito por la deuda pública —en particular en la española—, se advirtió su potencial

reversión en caso de un deterioro significativo de las perspectivas económicas.

Otros riesgos señalados por un número significativo de expertos fueron la evolución de la inflación y la reacción de la política monetaria —pese a que el cuestionario se había distribuido con anterioridad al conflicto en Irán—, así como los ciberriesgos, especialmente aquellos asociados a conflictos geopolíticos.

En relación con los encuentros mantenidos con investigadores especializados en geopolítica, más allá de las repercusiones del conflicto bélico (véase la sección 5.1), se destacó que el entorno actual se caracteriza por una creciente fragmentación del orden internacional, asociada a dinámicas de formación de bloques en un contexto de rivalidad creciente, lo que incide en un elevado grado de incertidumbre.

En este contexto, la Unión Europea (UE) afrontaría una serie de retos estructurales que condicionarán su papel internacional, entre los que destacan la necesidad de mejorar su competitividad, avanzar hacia un marco de defensa común, reforzar su gobernanza en un contexto de creciente fragmentación política y profundizar en su autonomía estratégica. Su posición militar y financiera sobre la guerra en Ucrania, ante un posible escenario de menor involucración de EEUU, puede suponer también una tensión añadida. En paralelo, se subrayaron implicaciones relevantes para la estabilidad financiera y la soberanía tecnológica, como las tensiones regulatorias en torno a las *stablecoins*, el aumento de enfoques proteccionistas en Europa y el lento avance de la Unión Bancaria.

En lo que respecta a otros actores globales, en el caso de EEUU se destacó la redefinición de su liderazgo internacional hacia un marco de actuación menos vinculado al multilateralismo, mientras que, en el caso de China, se espera que continúe avanzando en la consolidación de su liderazgo tecnológico e industrial.