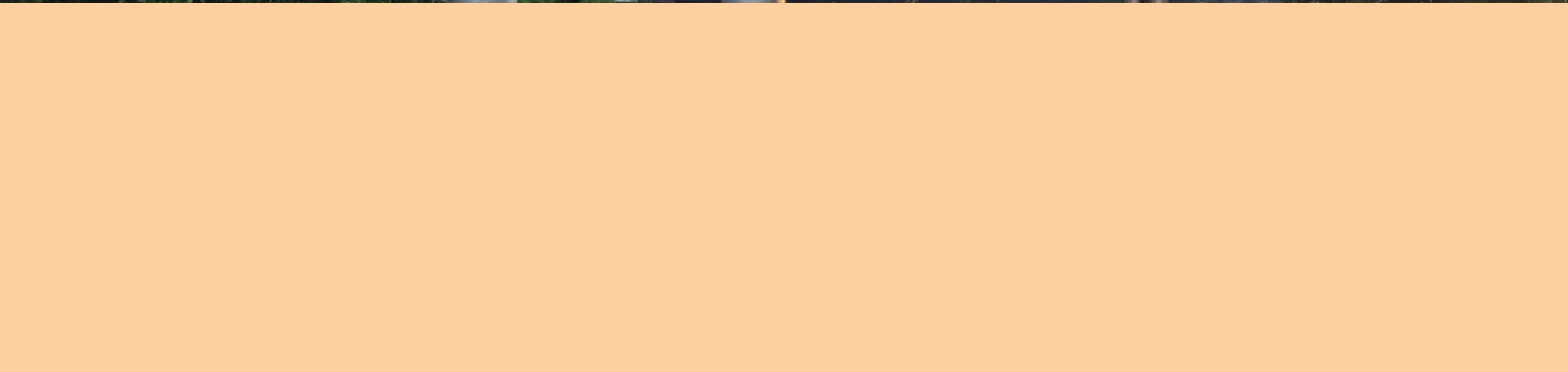




Unión Bancaria, entre la geopolítica y la simplificación

181	009	max	600	2 000	6 000	30 000	60 000	600	2 000	6 000
1.04	0.00	1 week	-	-	0.01	0.01	0.01	-	-	-
0.71	0.01	2 weeks	-	-	0.01	0.01	0.01	-	-	-
7.80	0.01	3 weeks	-	-	0.01	0.01	0.01	-	-	-
0.08	1.86	1 month	-	0.01	0.03	0.05	0.07	0.01	0.03	0.03
1.19	0.16	2 months	-	0.06	0.08	0.10	0.12	0.06	0.08	0.08
1.19	0.11	3 months	0.11	0.11	0.13	0.17	0.06	0.06	0.08	0.08
2.10	0.16	4 months	0.16	0.16	0.18	0.22	0.11	0.11	0.13	0.13
1.20	0.28	5 months	0.21	0.21	0.23	0.26	0.11	0.11	0.13	0.13
0.26	0.21	6 months	0.26	0.26	0.28	0.33	0.26	0.26	0.28	0.28
0.25	0.21	7 months	0.33	0.33	0.33	0.33	0.26	0.26	0.28	0.28
0.39	0.22	8 months	0.33	0.33	0.33	0.33	0.26	0.26	0.28	0.28
1.35	0.22	9 months	0.36	0.36	0.38	0.41	0.31	0.31	0.33	0.33
1.35	0.27	10 months	0.36	0.36	0.38	0.41	0.31	0.31	0.33	0.33
1.89	0.41	11 months	0.41	0.41	0.43	0.46	0.36	0.36	0.38	0.38
2.38	1.86	12 months	0.46	0.46	0.48	0.51	0.41	0.41	0.43	0.43
0.35	0.56	24 months	0.56	0.56	0.58	0.61	0.51	0.51	0.53	0.53
0.81	0.88	36 months	0.66	0.66	0.68	0.71	0.61	0.61	0.63	0.63
0.76	4.76	48 months	0.76	0.76	0.78	0.81	0.71	0.71	0.73	0.73
8.05	0.16	60 months	0.91	0.91	0.93	0.96	0.86	0.86	0.88	0.88





Contenido

Resumen ejecutivo 2

01 **Simplificación regulatoria y supervisora.** ¿A Dios rogando y con el mazo dando? 6

02 **Los riesgos geopolíticos.** De paisaje de fondo a figura central 18

03 **Mercados y jugadores.** Bancos fuertes, amenazas persistentes, riesgos nuevos 28

04 **Inteligencia artificial.** A la búsqueda del equilibrio natural 48

05 **Los riesgos no financieros.** La AMLA que viene y los criterios ESG que no se van 56

Conclusiones y recomendaciones 64

Resumen ejecutivo



La industria bancaria atraviesa uno de los mejores momentos de los últimos años. La mayoría de los indicadores que describen su situación (rentabilidad, capital, valor en bolsa, liquidez, nivel de eficiencia...) evolucionan de forma muy favorable. Esta radiografía positiva, apenas modulada por los últimos conflictos geopolíticos, alcanza a la mayoría de las entidades financieras internacionales, pero es especialmente visible en el caso de las entidades españolas. Por citar un solo dato, en los últimos meses los principales bancos españoles han alcanzado una ratio de precio-valor contable de 1,57, algo superior a la de la banca de Estados Unidos, cuando tradicionalmente la diferencia era abrumadora en favor de las entidades norteamericanas.

Sin embargo, cualquiera que escuche las voces de los agentes del sector (ya sean políticos, banqueros o expertos, ya sean supervisores, reguladores u organismos internacionales, ya sea en Washington, en Fráncfort o en Madrid) podrá percibir una sensación de incertidumbre que nubla por completo el horizonte de la industria financiera. Hablamos, por supuesto, de los riesgos

geopolíticos, que en poco tiempo han pasado de ser una nota irrelevante a pie de página a una figura central en la dinámica del sector financiero. La guerra en Irán es el último episodio de una sucesión de acontecimientos de naturaleza esencialmente política que se han encadenado en los últimos años (invasión de Ucrania, Gaza, guerra arancelaria, Venezuela, crisis del multilateralismo internacional...) y que tienen impacto en las entidades financieras, sobre todo a través del potencial deterioro de la calidad crediticia de los sectores más expuestos. El supervisor europeo ha dejado claro que la gran mayoría de los bancos bajo su jurisdicción son vulnerables ante los riesgos geopolíticos y considera que para hacerles frente deben mantener unos criterios sólidos de aprobación de préstamos y una capitalización adecuada.

El chasco de la simplificación

Hablamos también del proceso de simplificación regulatoria y supervisora en el que están embarcadas las autoridades financieras europeas. En este ámbito cabe resaltar que hay dudas sobre el



“

Estar preparado es la mitad de la victoria.”

Miguel de Cervantes

“

Si fallas en la preparación, te preparas para fallar.”

Benjamin Franklin

alcance real de las medidas anunciadas, pero la sensación que predomina en el sector es de chasco y desilusión. En 2024, el informe Draghi abrió la puerta a una serie de reformas para impulsar la innovación y la competitividad de la economía de la Unión Europea, incluyendo la necesidad de proceder a una desregulación profunda y a una reducción drástica de la carga regulatoria y administrativa. En el sector financiero, reguladores y supervisores han asumido en teoría parte de ese discurso, pero los resultados concretos son muy pobres. Aun reconociendo algunos avances en el paquete de reformas (como la mejora del reporting, la simplificación de la metodología de las pruebas de resistencia o los cambios en el marco de la titulización), el conjunto queda muy por debajo de las expectativas. Sobre todo, si se compara con los planes de la Reserva Federal de Estados Unidos, que ha puesto en marcha medidas desreguladoras que se estima reducirán en un 14% los requerimientos de capital CET1. En la UE no solo no hay a la vista una reducción de las exigencias de capital sino que en algunos aspectos es posible entrever la amenaza de un cierto endurecimiento de

las reglas. De hecho, la agenda supervisora sigue siendo muy exigente, sobre todo a través de las inspecciones in situ (OSI, por sus siglas en inglés).

Si pensamos en incertidumbres, es inevitable también referirse a la explosión de la inteligencia artificial (IA), cuyo desarrollo está revolucionando los modelos de gestión en el sector financiero. Su impacto se nota ya en numerosas áreas de la actividad bancaria. Incluso se ha comenzado a explorar la posibilidad de utilizarla para calibrar los modelos internos, lo que podría reducir los requerimientos de capital. De cualquier manera, la transformación está asociada a múltiples connotaciones positivas, por las grandes posibilidades que ofrece la IA tanto para aumentar los ingresos (mejora de la relación con el cliente potencial o actual, personalización de servicios, mayor eficiencia en la gestión de activos...) como para reducir los gastos (costes optimizados por las ganancias de productividad y las mejoras en los flujos de trabajo, reestructuración de código heredado para adaptarlo a arquitecturas modernas...).



Airbag para la IA

Pero las inmensas posibilidades que abre la IA generan riesgos que hay que gestionar adecuadamente. Podríamos compararla con un coche muy veloz; por sus propias características necesita disponer de medidas de seguridad eficientes que limiten el riesgo de accidente y sus consecuencias (un buen sistema de airbags, frenos ABS, iluminación adecuada, neumáticos fiables, etc.). Valga la analogía para subrayar la necesidad de establecer sistemas de control potentes y buscar un equilibrio entre los beneficios indudables de la automatización, la gobernanza y el criterio humano, que sigue siendo fundamental en el diseño de la estrategia de las entidades financieras. Esa coordinación es fundamental para limitar daños y prevenir riesgos vinculados a la IA (el accidente del coche), como posibles fraudes, errores en la gestión, problemas en la rendición de cuentas o complicaciones en la asunción de responsabilidades. La importancia de la IA para la estabilidad financiera ha llevado a la Autoridad Macropprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (Amcesfi) a crear un subcomité específico cuyo objetivo es conocer el grado de penetración de la inteligencia artificial en el sector financiero y analizar sus riesgos, en particular los relacionados con la calidad de los datos y con la dependencia de proveedores externos. Asimismo, el supervisor europeo ha reclamado a los bancos información sobre sus planes de contingencia en ciberseguridad, ante la potencial amenaza que supone para sus sistemas la aparición de programas de IA altamente sofisticados que detectan vulnerabilidades y las explotan.

Otro vector de inestabilidad latente es la tensión en el mercado de las finanzas privadas (crédito privado, capital privado y otras fórmulas de intermediación no bancaria), que en los últimos meses ha sido golpeado por una serie de incidentes que hacen dudar de su fortaleza. La elevada exposición de estos operadores a las empresas de software, cuyo modelo de negocio está amenazado por la inteligencia artificial, y la posible existencia de prácticas irregulares en la concesión de créditos han empujado a algunos inversores a reclamar el reembolso de su dinero, con las consiguientes fricciones de liquidez. Pero no se trata de un problema exclusivo del sector no bancario. Muchos bancos están expuestos al contagio porque financian a las entidades no bancarias y también

porque prestan dinero a las empresas financiadas por los fondos de finanzas privadas. El riesgo parece de momento concentrado en Estados Unidos. En Europa, con un sector de finanzas privadas mucho menos desarrollado, el problema es comparativamente menor, pero por si acaso el supervisor ha pedido a las entidades bancarias que le envíen información sobre su exposición agregada y ha reforzado su vigilancia sobre la gestión del riesgo y los conflictos de conducta.

“No importa quién gane”

Frente a todas estas incertidumbres (que en algún caso se traducen en amenazas, en otros en oportunidades, y que siempre constituyen un reto), el ungüento mágico es la preparación. En ese océano de inseguridades, los bancos tienen que asumir y estar preparados para reaccionar ante cualquier contingencia. En el caso de los riesgos geopolíticos, cabe recordar la frase que pronunció Larry Fink, CEO de BlackRock, la gestora de fondos más importante del mundo, en octubre de 2024, justo antes de las elecciones a la presidencia de Estados Unidos: “No importa quién gane, lo importante es estar preparados para lo que venga y trabajar con el que gane”.

Ese es también el espíritu que subyace en la posición del supervisor europeo, que en los últimos meses ha reiterado la importancia de que las entidades bancarias estén preparadas para cualquier evento geopolítico adverso. Para saber cuál es el estado de la cuestión, el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) ha realizado en el primer semestre de 2026 un test de estrés temático, cuyos resultados se conocerán próximamente. El objetivo de la prueba, además de identificar a las entidades más vulnerables, es que todos los bancos se conciencien de la necesidad de tomar medidas para integrar plenamente el riesgo geopolítico en la gestión de su negocio. Ello exigirá cambios en el marco de apetito al riesgo, en el análisis de las exposiciones por países y por sectores, en los escenarios internos y en las provisiones (con una mayor concreción en los ajustes postmodelo, o overlays), entre otras medidas.

El paquete de simplificación en marcha tiene también aristas que las entidades de crédito deben estar preparadas para gestionar. Además de monitorizar el proceso de reformas (la Comisión

Europea tiene previsto aprobar este verano un informe de competitividad que previsiblemente será el paso previo para la negociación de medidas regulatorias con el Parlamento y el Consejo), los bancos necesitan hacer frente a una serie de exigencias en materia de supervisión y resolución que contrarrestan los posibles beneficios de la simplificación. La presión de las inspecciones *in situ* (ahora centradas en tecnología y ciberseguridad, pero también en la inversión crediticia) es constante, y a lo largo de 2026 está prevista una revisión temática de amplio alcance centrada en el análisis de los estándares de concesión de préstamos en las principales carteras. Tampoco cede la presión en materia de resolución. Los criterios de aplicación del Mecanismo Único de Resolución (MUR) son cada vez más severos e intrusivos y exigen de las entidades mayores esfuerzos y recursos.

Café para todos

Los bancos europeos deben estar también preparados para la efectiva operatividad de la Autoridad Europea de Lucha contra el Blanqueo de Capitales y la Financiación del Terrorismo (AMLA, en inglés), que son palabras mayores. La AMLA, que empezó a funcionar en julio de 2025 y estará en pleno rendimiento en 2027, llega como una solución para armonizar el hasta ahora dispar marco normativo (café para todos), pero también tiene potestad para imponer sanciones más duras a los grupos financieros transfronterizos que supervise directamente y establecer un sistema de gobernanza más exigente que amplía la responsabilidad de los directivos. Asimismo, la nueva autoridad europea cooperará con el MUS para analizar las deficiencias en materia de prevención, lo cual en última instancia puede llevar a mayores requerimientos de capital.

En síntesis, la radiografía del sector bancario indica que sus cimientos son sólidos. Esa solidez es motivo para la satisfacción, pero no para la pasividad ni para la complacencia. Los riesgos que afrontan las entidades (geopolíticos, tecnológicos, de competencia, regulatorios y de supervisión) son de una complejidad extraordinaria e indican que la metamorfosis que se está produciendo en el sector es profunda y estructural. Frente a ello, los bancos están obligados a realizar un esfuerzo para reinventarse. Una vez más.

01

Simplificación regulatoria y supervisora

¿A Dios rogando y con el mazo dando?

Simplificar es el verbo que más se conjuga en Europa. En los últimos meses, es difícil encontrar un discurso de las autoridades financieras europeas en el que no aparezca la idea de la simplificación. Hay que simplificar la regulación, la supervisión, la presentación de información, los procedimientos y hasta las pruebas de resistencia. La expresión material de este propósito genérico es el programa de recomendaciones aprobado por el Banco Central Europeo (BCE) y que está ahora en el tejado de la Comisión Europea. ¿Por qué simplificar? ¿Por qué ahora? Aquí no hay misterio. Estados Unidos y Reino Unido están embarcados en un plan para desregular el sector financiero y ganar en competitividad, y en la Unión Europea también surgen voces (ahí están los informes de Draghi y Letta, entre otros) en la misma dirección. El supervisor ha asumido parte de este discurso, aun matizando que cualquier reforma debe proteger la capacidad de resiliencia del sistema bancario. La paradoja es que pese a estas apelaciones retóricas a la simplificación y a la mayor eficiencia de la normativa bancaria los supervisores continúan aplicando criterios crecientemente

exigentes e incluso se percibe el riesgo de que los requerimientos de capital acaben aumentando. En este contexto, es lícito preguntarse si las autoridades europeas hacen suya la expresión irónica “a Dios rogando y con el mazo dando”.

11 de diciembre de 2025. A primera hora de la mañana, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) aprobó el informe elaborado por el Grupo de Trabajo de Alto Nivel sobre Simplificación (HLTF, por sus siglas en inglés) bajo la dirección del vicepresidente de la entidad, Luis de Guindos. El paquete de 17 medidas propuestas (ver información adjunta) emprendió así un largo proceso que inevitablemente marcará la hoja de ruta del devenir regulatorio y supervisor de la Unión Bancaria en los próximos años. La Comisión Europea es ahora la que a lo largo de 2026 tiene que considerar la propuesta (previsiblemente la incorporará a su informe sobre competitividad bancaria) y posteriormente propondrá cambios regulatorios para su negociación, dentro del trámite ordinario, con el Parlamento Europeo y con el Consejo.



El paquete de reformas, por tanto, va para largo, pero hay pocas dudas de que, aun con cambios y matizaciones que dependerán de la negociación política, acabará por materializarse. ¿Es realmente un avance? ¿Removerá obstáculos a la competitividad de los bancos de la zona del euro e impulsará su capacidad para prestar servicios a la economía real, como presume el supervisor? La impresión en la industria financiera europea es que la propuesta incluye aspectos positivos, pero que al mismo tiempo se queda muy por debajo de las expectativas generadas.

Si la cotejamos, por ejemplo, con los planteamientos defendidos en 2025 por el sector bancario en España¹, observamos que solo una de sus cuatro principales reclamaciones (la que se refiere a simplificar y hacer más eficiente el marco normativo en regulación y supervisión) ha sido aparentemente atendida, al menos en algunos puntos. El resto de las demandas de la industria (anunciar el fin de los requerimientos de capital

crecientes, sustituir la presión sobre el capital por medidas cualitativas y ampliar el rango de objetivos del BCE) han caído en saco roto de momento.

Al margen del contraste entre el paquete de reformas y lo que se esperaba, en el lado positivo de la balanza cabe colocar todo lo que se refiere al *reporting* (presentación de información). En este aspecto, las propuestas del supervisor defienden el principio de “solicitar y notificar una sola vez”. De esta manera, intensificar la coordinación y el intercambio de datos entre reguladores y supervisores evitará la redundancia en la comunicación de información, lo que puede suponer un alivio importante para las cargas de cumplimiento que soportan las entidades financieras. También son buenas noticias la simplificación de la metodología de las pruebas de resistencia y la reducción del número de mandatos de nivel 2 y 3 (los actos que desarrollan y detallan la normativa principal de directivas y reglamentos).

¹ Regulación y supervisión bancaria: hacia la simplificación. Asociación Española de Banca (AEB) y Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), 2025.

Las amenazas

Frente a estas novedades positivas, la reforma aprobada por el BCE incluye algunos puntos oscuros que podrían conducir a un incremento de los requerimientos de capital. La primera amenaza deriva de la propuesta de fusión, en una única capa de capital liberable, del colchón de capital anticíclico y del colchón de riesgo sistémico. En España, el *buffer* de capital anticíclico, fijado por el Banco de España, está situado actualmente en el 1%, mientras que el de riesgo sistémico, también competencia del supervisor nacional, está actualmente desactivado. Teniendo en cuenta que los topes máximos de referencia de ambos colchones son el 2,5% y el 5%, respectivamente, su fusión en aras de la simplificación podría suponer una revisión al alza de la exigencia de capital.

Un segundo riesgo de la propuesta del supervisor está relacionado no tanto con el propósito de simplificación como con el mal funcionamiento de los instrumentos AT1 (Additional Tier 1, los llamados bonos contingentes convertibles, o CoCos) (ver información adjunta). Lo que se plantea en la reforma son dos opciones:

1. Mejorar las características de los AT1 para garantizar su capacidad de absorción de pérdidas en funcionamiento y proporcionar mayor claridad a los bancos e inversores sobre sus propiedades. La propuesta no explica cómo se llevaría a cabo esta mejora.
2. Sustituir los AT1, reemplazándolos total o parcialmente por capital CET1, o eliminarlos por completo de la estructura de capital. Aquí es donde radica la amenaza de un aumento de los requerimientos de capital. Puesto que la pura y simple eliminación de los AT1, o incluso su sustitución parcial, no son en principio decisiones viables (entrarían en contradicción con los principios de Basilea), la opción más probable sería su sustitución total por CET1, lo cual supondría de facto un endurecimiento de los requisitos de capital. Ya hay precedentes de este cambio de cromos en los instrumentos de capital. En 2024, Australia decidió suprimir los AT1 como capital regulatorio (hasta entonces, un mínimo de 1,5%) y los reemplazó por CET1 (0,25% adicional) y Tier 2 (otro 1,25%).





En definitiva, es posible que la propuesta del BCE acabe haciendo más eficiente la regulación y la supervisión bancaria en Europa, pero no parece nada probable que se suavicen los requisitos de capital (al contrario) ni de que como resultado de todo ello las entidades de la Unión Europea estén en mejores condiciones para competir con sus rivales de Estados Unidos o Reino Unido.

La prueba de contraste con los planes de reforma de la Reserva Federal es clarificadora. El supervisor bancario de Estados Unidos tiene en cartera, entre otras medidas, la reducción del colchón de capital por estrés, la disminución del recargo para los bancos sistémicos globales, la no activación del colchón anticíclico, la neutralización del impacto del cierre de Basilea III y la rebaja de la ratio de apalancamiento financiero. En conjunto, se estima que la aplicación de estas medidas de desregulación reducirá un 14% las obligaciones de CET1, liberará 2,6 billones de dólares para créditos y elevará un 6% la rentabilidad sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) de la banca del país². El proceso de reforma está menos avanzado en Reino Unido, pero se orienta también hacia una minoración de las obligaciones de capital y apalancamiento.

² Álvarez&Marsal. Bank deregulation primer. 2025.



Los 17 mandamientos de la ley de la simplificación

Regulación

1. Reducir el número de colchones de capital para simplificar la estructura de capital prudencial. Se proponen dos colchones de capital, frente a los cuatro actuales: uno no liberable (fusión de los colchones de conservación de capital y de importancia sistémica) y otro liberable (fusión de los colchones de capital anticíclico y de riesgo sistémico). Además, plantea mantener separado el Pilar P2G y usar un único ejercicio de calibración (por ejemplo, una prueba de resistencia) que evite solapamientos.
2. Reforzar la capacidad de absorción de pérdidas en la fase de going concern (o de continuidad operativa en situaciones de crisis), ya sea mejorando el diseño y la claridad de los instrumentos AT1/Tier 2, ya eliminándolos y sustituyéndolos total o parcialmente por CET1. El objetivo es aumentar la calidad del capital regulatorio, reducir la complejidad y alinear mejor la función de estos instrumentos con su finalidad.
3. Apostar por un régimen prudencial más sencillo para bancos pequeños y no complejos. Esto incluiría elevar el umbral de activos (actualmente, 5.000 millones de euros), ampliar las normas simplificadas, permitir exclusiones y armonizar requisitos de gobernanza, en línea con los marcos simplificados de Reino Unido, Suiza y Estados Unidos.
4. Introducir la reciprocidad automática de determinadas medidas macroprudenciales, basada en plantillas armonizadas y comunicaciones periódicas. Se trata de simplificar y homogeneizar el reconocimiento de medidas entre Estados miembros, reducir procesos largos de reciprocidad voluntaria y dar mayor claridad a los bancos sobre qué requerimientos aplicar.
5. Alinear más estrechamente los marcos MREL y TLAC sin reducir recursos de la fase de *gone concern* (liquidación o resolución), simplificando el número de componentes de MREL. Se propone un mínimo uniforme calibrado al nivel de TLAC y un componente específico por banco, así

como reducir la complejidad en las restricciones de distribución y en las interacciones con las entidades en funcionamiento.

6. Desplazar el peso normativo desde directivas hacia reglamentos y racionalizar el número y detalle de actos de nivel 2 y 3. El objetivo es evitar transposiciones nacionales heterogéneas, aumentar la armonización jurídica, facilitar la banca transfronteriza y simplificar el uso de directrices y expectativas supervisoras.
7. Simplificar las pruebas de resistencia de solvencia, optimizando la tecnología para hacerlas menos complejas y más útiles tanto para cada banco como desde el punto de vista sistémico. Se sugiere revisar objetivos, enfoque (*top-down vs bottom-up*), escenario, granularidad, frecuencia, control de calidad y el papel de los bancos.
8. Adoptar en el Consejo de Gobierno del BCE una visión holística del nivel global de demanda de capital dentro y fuera de la Unión Bancaria, con respeto al principio de separación. El Foro Macropudencial reforzará su papel para evaluar la adecuación y heterogeneidad de colchones y requerimientos.
9. Completar la Unión de Ahorro e Inversión (SIU, en inglés) y culminar la Unión Bancaria con un sistema europeo de garantía de depósitos. El propósito es reducir la fragmentación nacional, facilitar la gestión integrada de riesgos a nivel consolidado y mejorar la competitividad de los bancos de la UE.

Supervisión

10. Fortalecer y completar la normativa única (Single Rulebook) para reducir las divergencias entre las competencias nacionales sobre reglamentos, directivas y legislación conexas. Se plantea seguir las recomendaciones del FMI sobre licencias, participaciones cualificadas, gobernanza y partes vinculadas.
11. Ajustar el grado de prescripción de la regulación que rige los procesos de supervisión para reforzar el enfoque basado en el riesgo. Se podrían flexibilizar frecuencias obligatorias de revisión de modelos internos, pruebas de resistencia y requisitos de autorización previa.

Presentación de información

12. Intensificar la coordinación y el intercambio de datos entre el propio BCE y los restantes supervisores europeos y nacionales para evitar solicitudes redundantes a las entidades, de forma que la recopilación responda al principio de necesidad y proporcionalidad.
13. Avanzar hacia un sistema de informes totalmente integrado, basado en un conjunto único de datos para fines estadísticos, prudenciales y de resolución. El Comité Conjunto de Información Bancaria deberá formular una visión a largo plazo y coordinar las iniciativas existentes.
14. Introducir umbrales de materialidad o márgenes de tolerancia para que errores menores en los datos notificados no se tengan en cuenta y se exima de la obligación de reenvío. La EBA, en coordinación con el BCE, debería definir estos umbrales.
15. Publicar un inventario de todos los requisitos de información no sensibles al mercado impuestos a los bancos. Aprovechando la base de datos del MUS y extendiéndola a otros países y autoridades, se busca aumentar la transparencia, evitar duplicidades y reducir la carga de información.
16. Establecer obligaciones legales para revisar cada cierto tiempo (entre tres y cinco años) los requisitos de información, con arreglo a criterios objetivos de pertinencia y actualidad. Estas revisiones periódicas permitirán retirar obligaciones obsoletas y reducir costes de información para las entidades.
17. Reformar en profundidad el proceso de divulgación pública del Pilar 3, de modo que los datos publicados sean un subconjunto de los datos de supervisión y se elimine la transmisión paralela y la doble notificación.



Una agenda presionante

Los planes de simplificación del supervisor europeo están ahí. Teóricamente, de lo que se trata es de hacer la vida más fácil para las entidades financieras en el futuro, aunque sin reducir los requerimientos de capital. Sin embargo, la realidad actual es que la aplicación de la agenda supervisora sigue siendo exigente. Las inspecciones *in situ* (OSI, en inglés), que son las que principalmente materializan las directrices del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), ejercen cada vez más presión sobre las entidades financieras. Es el caso de las inspecciones sobre tecnología y ciberseguridad, y también de las relacionadas con la inversión crediticia, que tras una cierta pausa han vuelto a formar parte de la rutina de las OSI, incluyendo los marcos de originación de préstamos y de seguimiento de créditos.

Esta renovada actividad de inspección se completa con la revisión temática que se está realizando a lo largo de 2026, similar a la que se hizo en 2019, y que está centrada en el análisis de los estándares de concesión de crédito de las principales carteras (hipotecas, consumo, etc.) para evaluar cómo los bancos pretenden mitigar posibles pérdidas crediticias futuras. Se trata de un ejercicio de amplio alcance, que afecta a las 110 entidades financieras bajo supervisión directa del BCE. Además, está previsto que a lo largo de 2026 se haga un seguimiento de la revisión temática centrado específicamente en los precios de los préstamos para evaluar las prácticas y normas de los bancos.

La presión tampoco se atenúa en materia de resolución. Más bien al contrario. Aunque no se han producido cambios normativos relevantes, los estándares de aplicación que impone el Mecanismo Único de Resolución (MUR) tienden a ser más severos e intrusivos en la configuración de los planes de contingencia y de separabilidad, en la exigencia de mayores recursos (fundamentalmente, personal especializado) y en la demanda de simulacros operativos. Asimismo, es necesario alinear los requerimientos de continuidad operativa con los del Reglamento de Resiliencia Operativa Digital (DORA, por sus siglas en inglés) para garantizar el funcionamiento de los

servicios críticos durante un episodio de crisis o resolución.

La pregunta que se hacen muchas entidades al apreciar el endurecimiento de la aplicación de los criterios de supervisión y resolución es: “¿Se nos ha olvidado la competitividad?”

La otra reforma que viene

Al margen del programa de simplificación, la siguiente gran reforma europea en materia de regulación financiera en los próximos años será probablemente la introducción de las cuentas de ahorro e inversión (CAI), un instrumento nuevo, auspiciado por la

El espinoso debate sobre el futuro de los AT1

Las propuestas del BCE para simplificar la normativa bancaria en la Unión Europea abren la puerta a diferentes debates. Uno de los más llamativos es el que se refiere al futuro de los instrumentos AT1 (Additional Tier 1, también llamados bonos contingentes convertibles, o CoCos), que están pensados para absorber pérdidas en situaciones de tensión y facilitar que la entidad que los emite siga operando. Las recomendaciones del supervisor europeo sugieren que los AT1 no están funcionando como debieran. Aunque el BCE no lo explica, esa afirmación está muy probablemente relacionada con dos precedentes. En primer término, con el cambio en la prelación de los acreedores en la crisis de Credit Suisse, en la que los titulares de AT1 salieron peor parados que los accionistas, en una decisión cuestionada provisionalmente por la justicia suiza. Pero, sobre todo, el mal funcionamiento de los AT1 cabe relacionarlo con la crisis de la pandemia de coronavirus, cuando los bancos europeos decidieron unánimemente no activarlos durante el periodo de mayor estrés por temor a una reacción adversa de los mercados.

Comisión Europea, que puede revolucionar el mercado financiero, con especial impacto en el sector bancario. Las CAI tratan de resolver un problema de fondo que impide el adecuado desarrollo de los mercados de capitales europeos: los ciudadanos ahorran mucho (la tasa bruta de ahorro ronda el 15% en la UE y el 13% en España), pero buena parte de ese excedente lo dedican a los depósitos, que tienen una remuneración muy baja, mientras que invierten poco en otros productos

financieros potencialmente más rentables vinculados a la inversión productiva, como acciones o bonos. A consecuencia de ello, sus ahorros tienen un rendimiento limitado y no facilitan la financiación de las empresas.

Con el fin de romper este círculo inversor no virtuoso, la Comisión Europea aprobó en 2025 una recomendación³ a los países miembros en la que propone la creación de las CAI, con las que se pretende movilizar el ahorro privado hacia la inversión

productiva, de acuerdo con la estrategia de la Unión de Ahorro e Inversiones (SIU, en inglés) y también en línea con el informe Draghi. Para lograrlo, las nuevas cuentas deben ajustarse a una serie de criterios básicos: ser fáciles de acceder y de usar (sin mínimos de inversión ni de pagos periódicos), tener unos costes y comisiones razonables, contar con incentivos fiscales y no invertir en productos financieros demasiado complejos, como los criptoactivos.

³ Recomendación sobre el incremento de la disponibilidad de las cuentas de ahorro e inversión con un trato fiscal simplificado y ventajoso. Comisión Europea, 2025.

Sea como fuere, el supervisor propone dos soluciones para mejorar la capacidad de absorción de pérdidas en la estructura de capital, sin decantarse por ninguna de ellas. La solución más radical sería eliminar los AT1 (como ya ha hecho Australia, ver información en el texto principal) y sustituirlos total o parcialmente por instrumentos CET1, reduciendo la complejidad de la estructura de capital. Sin embargo, si se reemplazan completamente por CET1, implicaría un endurecimiento de los requisitos de capital principal, mientras que una sustitución parcial podría entrar en contradicción con el mantenimiento de la resiliencia y el cumplimiento de las reglas de Basilea. La segunda opción que plantea el BCE, que mantendría la actual estructura de absorción de pérdidas, consiste en mejorar las características de los instrumentos AT1 y ofrecer mayor claridad a los bancos e inversores sobre sus propiedades, aunque el supervisor no aporta detalles sobre cómo hacerlo. De cualquier modo, el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, ha dejado claro que cualquiera de las soluciones se aplicaría solo a las futuras emisiones, abriendo la puerta a un masivo mercado de antiguos AT1, que actualmente suponen en la Unión Europea un volumen en circulación de alrededor de 200.000 millones de euros. Ocho veces menos que el saldo de instrumentos CET1, pero con todo un grueso colchón de absorción de pérdidas para la banca europea.

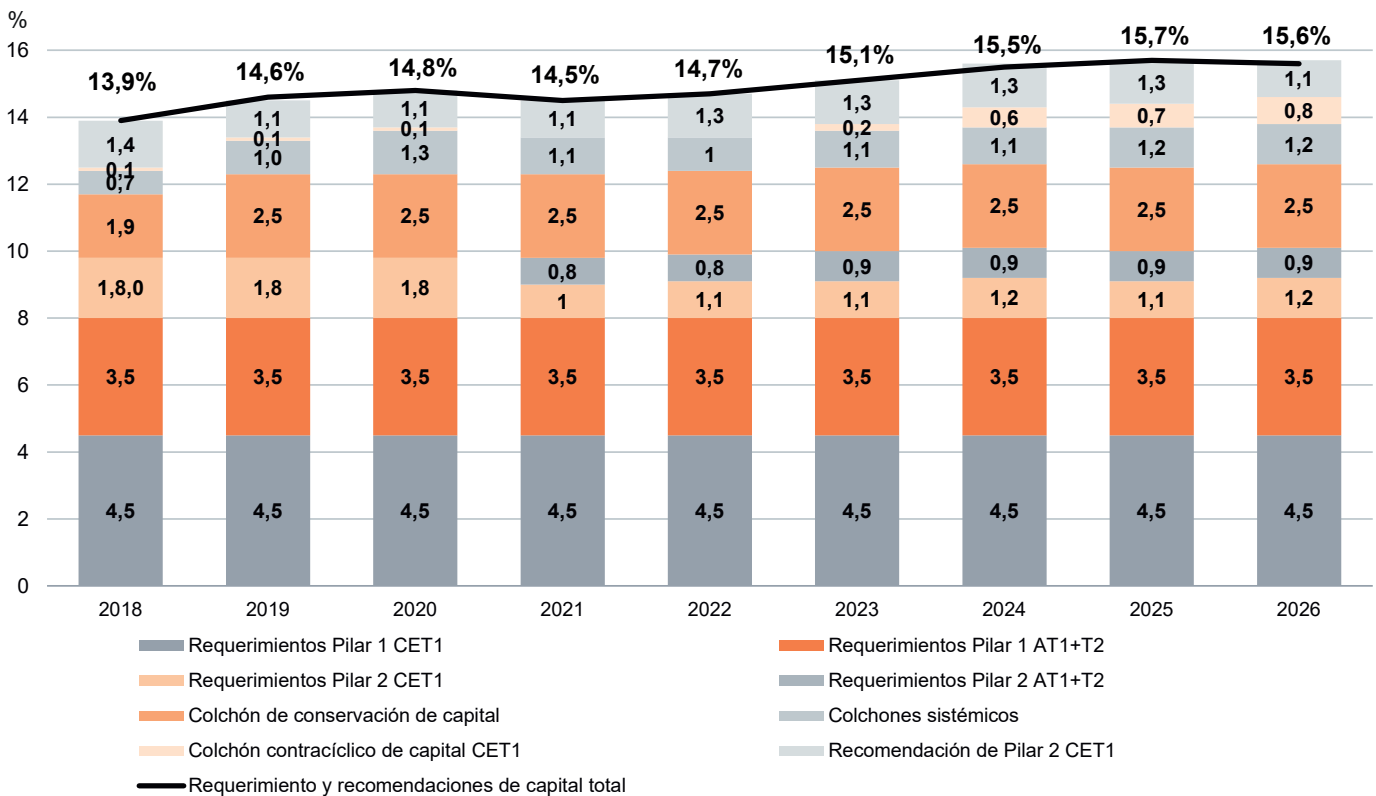


Al tratarse de una recomendación de la Comisión, la adopción de las CAI queda ahora en manos de las legislaciones nacionales (en España, el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa ya inició la fase de consulta). De hacerse efectivo el proyecto, estas nuevas cuentas pueden tener un impacto estructural relevante en la distribución del ahorro privado europeo, sobre todo si se diseñan con incentivos fiscales potentes. Una parte importante de ese impacto potencial recaerá en el sector bancario, con un doble efecto. En sentido negativo es previsible que se produzca un desvío desde los depósitos bancarios tradicionales hacia las CAI, lo que introducirá una mayor competencia por el pasivo minorista y por consiguiente puede llegar a encarecer la financiación de las entidades de crédito. En sentido positivo, las cuentas de ahorro e inversión serán una oportunidad comercial para obtener mayores comisiones a través de la gestión de fondos y el asesoramiento de estos nuevos productos financieros.

En paralelo, España forma parte del proyecto de la etiqueta Finance Europe, que también puede alterar de manera importante el escenario del ahorro y la inversión. Junto a otros seis países europeos (Francia, Alemania, Países Bajos, Portugal, Luxemburgo y Estonia), España promueve la implantación de un sello que se aplicaría a productos financieros minoristas que cumplieran varios criterios: que inviertan al menos un 70% de sus activos en empresas europeas, que tengan un horizonte de inversión mínimo de cinco años y que una parte sustancial de su cartera sea de renta variable.

Finance Europe es una iniciativa voluntaria entre países que, en principio, no aspira a tener cobertura legal a nivel europeo. De hecho, el proyecto es visto con recelo por la Comisión Europea, que considera que el sesgo explícito en favor de la inversión en empresas europeas no encaja bien del todo con la estrategia de la Unión de Ahorro e Inversiones (SIU, en inglés), que se inspira en el principio de la neutralidad geográfica de los productos financieros y en la que se prima la inversión allá donde haya las mejores oportunidades para obtener rentabilidad.

Gráfico 1. Evolución de los requisitos generales de capital y la orientación del Pilar 2: la estructura de capital total



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

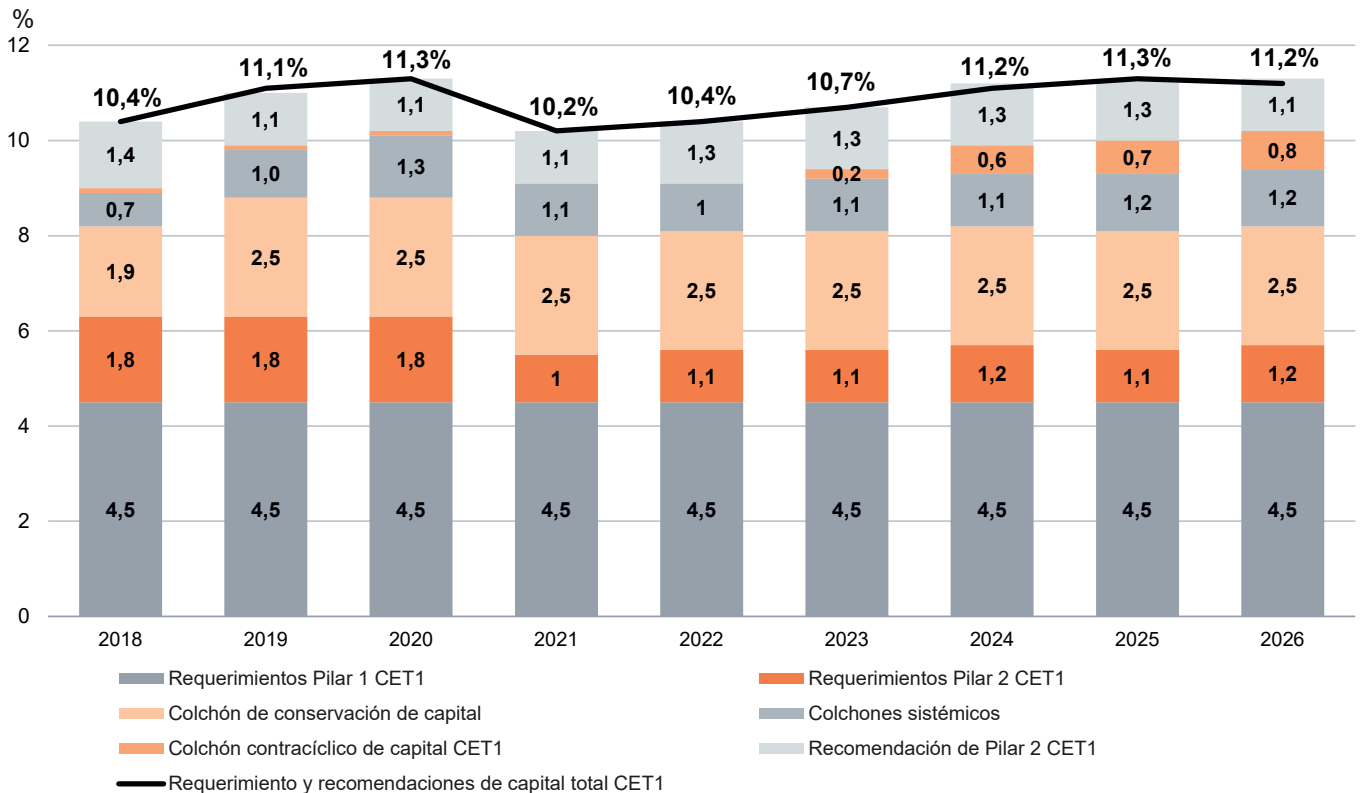
El examen anual

El examen anual del MUS a los bancos europeos (el Proceso de Revisión y Evolución Supervisora, o SREP por sus siglas en inglés) se saldó en 2025 con un ligero descenso de los requerimientos mínimos de capital para 2026 (ver gráficos 1 y 2). El capital total exigido es el 15,6% de los activos ponderados por riesgo, frente al 15,7% del año anterior. En términos de ratio CET1, que es capital principal, el porcentaje mínimo pasó del 11,3% al 11,2%.

En ambos casos, la ligera tendencia descendente se explica fundamentalmente por la rebaja del P2G (la recomendación del Pilar 2), que en términos globales pasó del 1,3% al 1,1%. El resto de las capas de los requerimientos de capital permanecieron estables en líneas generales, confirmando que el nivel de las exigencias (muy alto en términos históricos) ha llegado aquí para quedarse.



Gráfico 2. Evolución de los requisitos generales de capital y la orientación del Pilar 2 en CET1



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

En el caso de los bancos españoles, los resultados configuran una tónica general de ligero aumento de los requerimientos de capital. Tanto en términos de CET 1 como de capital total, el supervisor elevó las exigencias a la mayoría de las entidades (Santander, Caixabank, Bankinter, Unicaja y Abanca), con incrementos de entre 20 y 50 puntos básicos.

Este aumento es consecuencia fundamentalmente de la activación del colchón de capital anticíclico, decidida por el Banco de España. En octubre de 2025, el supervisor nacional comunicó a las entidades un colchón anticíclico para las exposiciones en España del 1%, exigible desde el 1 de octubre de 2026, tras comprobar que los riesgos sistémicos cíclicos se mantienen en un nivel intermedio. Un año antes ya había activado el

colchón y lo había fijado en un 0,5%. Así, España se alinea con otros países europeos, al considerar que es más práctico establecer como posición neutral del colchón anticíclico un porcentaje positivo (en este caso, el 1%). De esta forma hay margen tanto para subirlo, si los riesgos sistémicos se disparan, como para bajarlo, en el supuesto de que pase lo contrario.

Los requerimientos mínimos de otras dos entidades españolas (BBVA y Sabadell) cayeron ligeramente, al compensar la subida en el colchón contracíclico con descensos en la valoración del riesgo y en otros colchones. De cualquier manera, en todos los bancos españoles los niveles de capital al cierre del ejercicio de 2025 eran muy superiores a los requerimientos del supervisor para 2026.



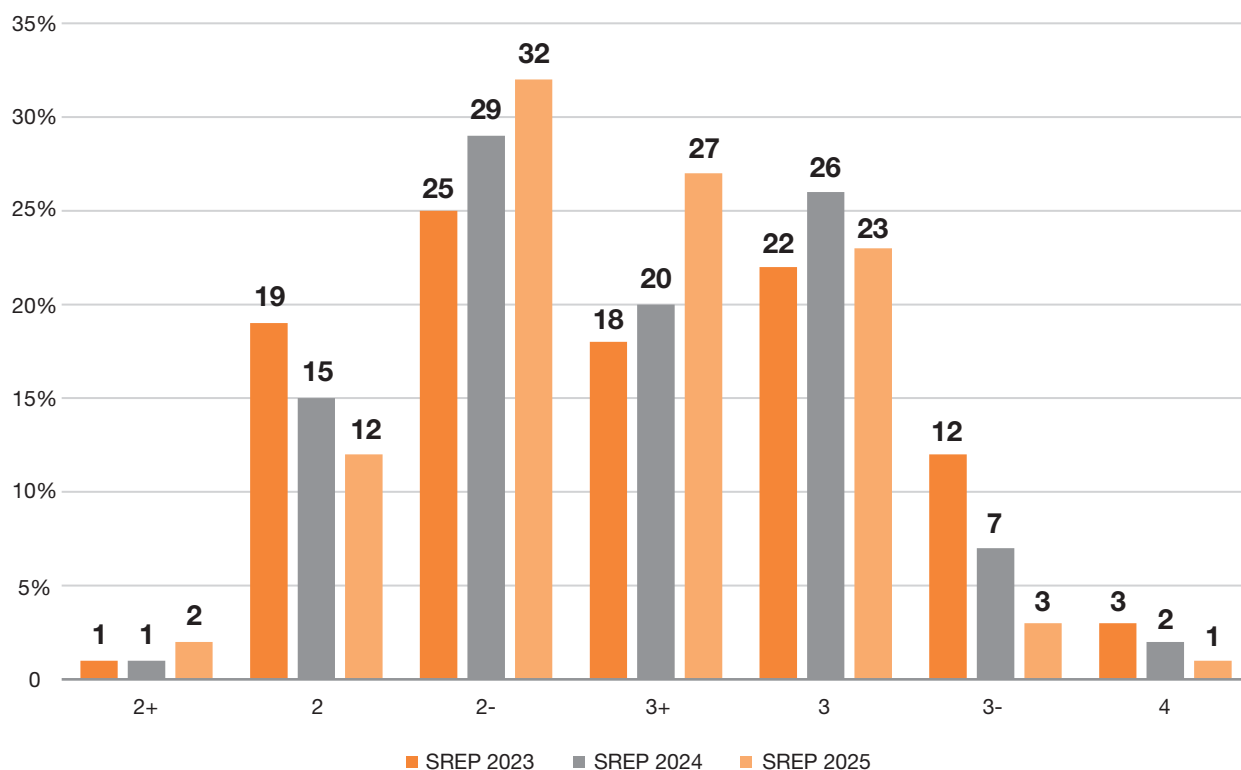
Las notas

El SREP aporta también detalles de interés sobre las calificaciones que reciben las entidades europeas, es decir, sobre su nivel de riesgos. El MUS otorga a cada banco una nota en las cuatro variables sometidas a evaluación (modelo de negocio, gobernanza, capital y liquidez), con arreglo a un baremo de ocho escalones y que va desde el 1 (nivel de riesgo muy bajo) hasta el 4 (nivel de riesgo muy alto). La puntuación promedio de todos los bancos examinados es de 2,5 (ligeramente mejor que el 2,6 de 2024).

El reparto de las notas de 2025 (ver gráfico adjunto) sugiere que las puntuaciones de las instituciones de crédito se han concentrado en las calificaciones intermedias (2-, 3+ y 3). El 82% de los bancos están en esa franja, frente al 75% de 2024.

Simétricamente, el número de entidades que se colocan en los extremos ha caído. Los de peor calificación son el 4% (el 9% el año anterior) y también se han reducido los de las puntuaciones más brillantes (14% versus 16%). Además, como viene siendo habitual en el SREP, ninguno de los bancos evaluados alcanza la máxima nota de 1.

Gráfico 3. Puntuaciones generales del SREP (%)



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

02



Los riesgos geopolíticos

De paisaje de fondo a figura central

Los riesgos geopolíticos han sido considerados tradicionalmente una especie de paisaje de fondo en el sector financiero. Eran cosas difusas que pasaban alrededor, que había que mirar de reojo, pero sin mayor trascendencia para el negocio. Autocita: en las 11 ediciones anteriores de nuestra serie de informes sobre la Unión Bancaria la expresión “riesgo geopolítico” no aparece hasta 2023 (tres veces), ya con la invasión de Ucrania bien avanzada. En 2024 se incluye dos veces más. Cinco menciones en más de una década. Pero la irrelevancia de los riesgos geopolíticos ya es cosa del pasado. Ahora están en boca de todo el mundo (reguladores, supervisores, directivos de banca, medios de comunicación...) y su influencia en la realidad de las entidades financieras es cada vez mayor. Ya no basta con mirar de reojo. El paisaje de fondo de antaño se ha convertido en una figura central en el escenario que es necesario desmenuzar, analizar e integrar en la dinámica de la gestión de las instituciones de crédito, como ha demostrado el estallido de la guerra en Irán. La prueba de estrés temática de 2026, cuyos resultados se conocerán este verano, es la señal cierta de que los riesgos geopolíticos ya están en la parte alta de la lista de prioridades del sector.

Por aclararnos: ¿qué es exactamente el riesgo geopolítico? La definición canónica alude a “la amenaza, la materialización o la escalada de acontecimientos adversos asociados con guerras, terrorismo y con cualquier tensión entre estados y actores políticos que afectan a la evolución pacífica de las tensiones internacionales”⁴. Evidentemente, las guerras (incluidas las comerciales) son todas riesgo político. Sin embargo, esa descripción es lo suficientemente amplia como para dar lugar a interpretaciones diversas. El Banco Central Europeo (BCE), por ejemplo, mete los ciberataques en ese cajón, en tanto en cuanto pueden estar vinculados a las fricciones entre países, y hace lo mismo con la subcontratación de servicios críticos. Algunos analistas también consideran que la amenaza de una crisis de deuda en algún país de la Unión Europea (con Francia como principal sospechoso) puede considerarse riesgo político. Sin embargo, a los

⁴ Measuring Geopolitical Risk. Dario Caldara y Matteo Iacovello, 2022.



efectos de este informe, ni los ataques cibernéticos ni la subcontratación ni las potenciales crisis de deuda soberana forman parte de los riesgos políticos. Son riesgos de otra naturaleza.

Hecha esta precisión, no hay muchas dudas de que en los últimos años los riesgos políticos se han multiplicado. Desde la invasión de Ucrania por parte de Rusia, que se inició en febrero de 2022, se han sucedido de forma simultánea e interconectada eventos de naturaleza esencialmente política que tienen impacto potencial sobre la actividad en el sector financiero: guerra en Oriente Medio, escalada de la tensión entre Estados Unidos y China por Taiwán, guerra arancelaria mundial, fricciones de Trump con numerosos países (Venezuela, Dinamarca y Cuba, entre otros), los ataques de EE.UU. e Israel a Irán, el declive del multilateralismo como eje de las relaciones internacionales...

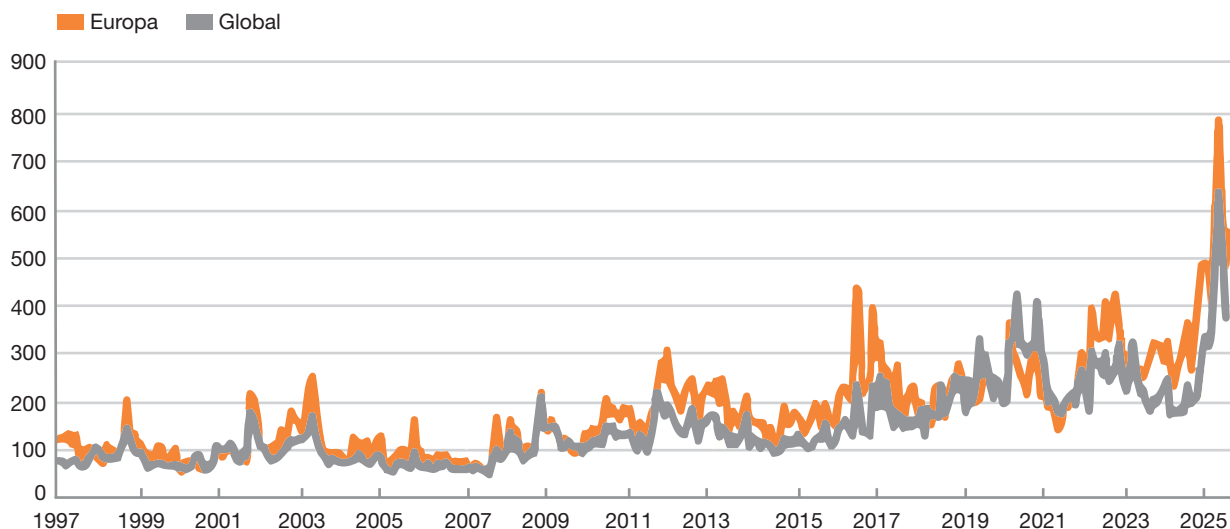
Algunos de esos riesgos permanecen activados hoy, otros se han ido diluyendo (ver gráfico 4), pero en cualquier caso la sensación de volatilidad que impregna la política a nivel mundial es muy elevada.

La primera voz con autoridad en el sector financiero que se alzó para advertir de los posibles efectos del riesgo político fue la de la presidenta del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), Claudia Buch. En su primer discurso como presidenta⁵, en febrero de 2024, Buch alertó repetidamente sobre la amenaza de los riesgos geopolíticos y la incertidumbre asociada a ellos. La irrupción de Trump, que en su segundo mandato como presidente de Estados Unidos ha dislocado el tablero geopolítico mundial, acabó dándole la razón.

⁵ Discurso en la Casa del Euro (Bruselas). Claudia Buch, 2024.

Gráfico 4. Incertidumbre de la política económica

Los riesgos geopolíticos se han intensificado en los últimos años, contribuyendo a un aumento significativo de la Incertidumbre sobre la política económica en Europa y a nivel mundial.



Notas: El índice se basa en noticias y captura la incertidumbre de la política económica contando el número de artículos periodísticos que contienen los términos incierto o incertidumbre, económico o economía, y uno o más términos relevantes para la política. Los datos corresponden al periodo de enero de 1997 a agosto de 2025 para el índice de incertidumbre de la política económica en Europa y al periodo de enero de 1997 a julio de 2025 para el índice de incertidumbre de la política económica mundial. El índice europeo se basa en periódicos de Francia, Alemania, Italia, España y el Reino Unido. El índice mundial es un promedio ponderado por el PIB (a precios corrientes) de los índices nacionales de incertidumbre de la política económica de: Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Francia, Alemania, Grecia, India, Irlanda, Italia, Japón, Rusia, Corea del Sur, España, Suecia, el Reino Unido y los Estados Unidos.

Fuente: policyuncertainty.com.

Después de aquel discurso de Buch, el supervisor europeo ha ido acumulando argumentos para llamar la atención sobre las negativas consecuencias de este tipo de riesgos en el negocio bancario. Publicaciones del BCE como Financial Stability Review, que aparece cada seis meses, han dedicado mucho espacio a analizar estas amenazas, en especial tras las turbulencias originadas por la guerra arancelaria desatada en abril de 2025. En su última edición, de noviembre de 2025, el BCE admite que “los acuerdos entre EE.UU. y algunos de sus principales socios comerciales, incluyendo la UE, han hecho ceder la incertidumbre”, pero “el riesgo persiste, con potencial para nuevos rebotes”.

Otro informe del BCE⁶ hace una regresión histórica para establecer una correlación entre las crisis geopolíticas y la solvencia de los bancos. Su

conclusión es que históricamente el nivel de capital de las entidades ha tendido a descender significativamente durante eventos graves de riesgo geopolítico (así fue durante las dos guerras mundiales del siglo XX), mientras que en los episodios menos agudos la caída es mucho más suave.

Todos vulnerables

Por si había alguna duda sobre la posición del supervisor, la propia Claudia Buch, en un discurso en Fráncfort⁷, sentenció que “virtualmente todos los bancos europeos son vulnerables ante los riesgos geopolíticos”, argumentando que:

- 40 bancos directamente supervisados por el BCE -en particular los más grandes- tienen subsidiarias fuera de la Unión Europea.

⁶ Geopolitical risk and its implications for macroprudential policy. Marcus Behn et al., 2025.

⁷ Global banking, global risks: how banks and supervisors can navigate a complex environment. Claudia Buch, 2025.

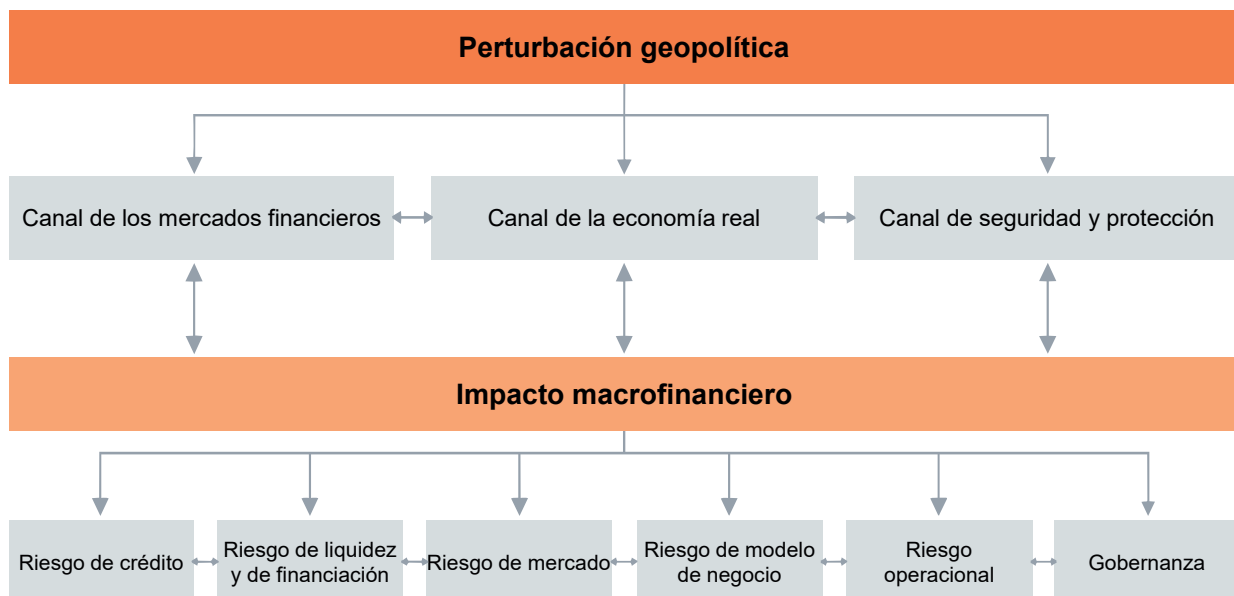
- Los activos en terceros países suponen la cuarta parte del total. Estados Unidos es el principal destino, al representar alrededor del 30% de estos activos.
- Incluso a pesar de que los bancos europeos intermedian menos flujos financieros transfronterizos que en el pasado, las entidades continúan estrechamente interconectadas con intermediarios financieros no bancarios (alrededor del 9% de sus activos y del 15% de sus pasivos están en esta categoría).

Por todo ello, no es de extrañar que el riesgo geopolítico se haya convertido en una de las principales prioridades del Mecanismo Único de Supervisión, tanto en su programa 2025-2027 como en el correspondiente a 2026-2028. En este último se señala que “la primera prioridad exige que las entidades sean resilientes frente a los riesgos geopolíticos y a la incertidumbre macrofinanciera”. En la práctica, eso supone asegurar que se mantengan unos criterios sólidos de aprobación de préstamos, una capitalización adecuada de acuerdo con el Reglamento de Requisitos de

Capital y una gestión prudente de los riesgos relacionados con el clima y con la naturaleza. ¿Cómo se transmiten los riesgos geopolíticos al negocio bancario? Los tres canales principales son los mercados financieros, la economía real y el ámbito de la seguridad y la protección, pero en definitiva esas vías de contagio se traducen en impactos en los riesgos tradicionales de las entidades (ver gráfico adjunto).

El riesgo aparentemente más directo es el de deterioro de la calidad crediticia en los sectores y jurisdicciones más expuestos. Si los prestatarios dejan de pagar, las consecuencias más o menos inmediatas son la pérdida de rentabilidad, la caída de la solvencia, los problemas de liquidez y la reducción de la capacidad para dar créditos y financiar la economía. Pero hay otras amenazas, quizás menos visibles, pero también importantes, como las derivadas de un potencial shock de precios energéticos, la corrección de la valoración de activos o el incremento del riesgo soberano, que puede dañar la exposición de los bancos a la deuda pública.

Gráfico 5. Transmisión de las tensiones geopolíticas a las entidades de crédito



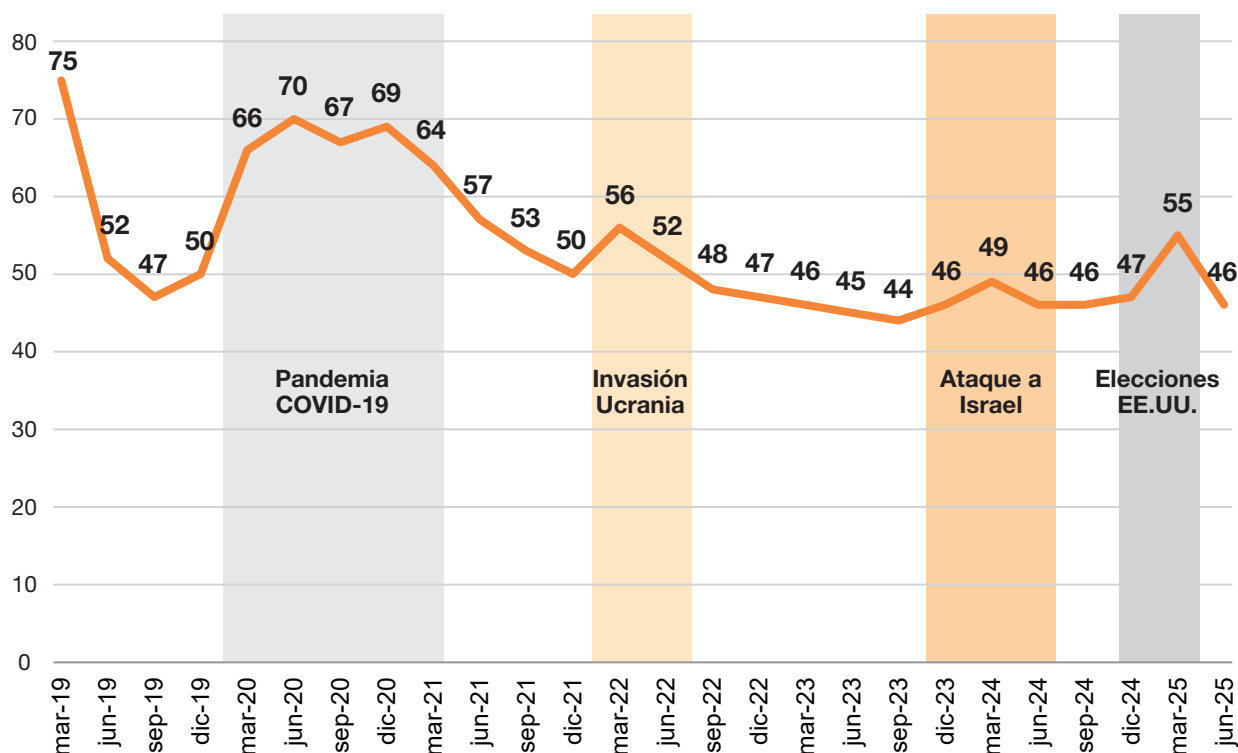
Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

Históricamente, los periodos de inestabilidad geopolítica provocan alteraciones en el coste de riesgo (también llamado de crédito), que es un concepto que relaciona las dotaciones por préstamos dudosos y la inversión crediticia de las entidades financieras. Tal y como se observa en el gráfico 6, el máximo de la banca europea se alcanzó durante la pandemia de coronavirus, cuando llegó al 0,70%, y hubo también repuntes significativos con motivo de la invasión de Ucrania, las tensiones en Oriente Próximo y las elecciones en Estados Unidos.

La preocupación del supervisor por el impacto potencial de los riesgos geopolíticos se concretó en 2025 en su incorporación como eje central del escenario adverso de la prueba de resistencia estándar que cada dos años organizan conjuntamente el BCE y la Autoridad Bancaria Europea (EBA, en inglés). En este caso, se

simularon tensiones geopolíticas (como conflictos en Oriente Próximo) y políticas comerciales proteccionistas con afectación de las cadenas de suministro. Según un informe encargado por el Parlamento Europeo⁸, que compara los resultados de la prueba de resistencia de 2025 con los habidos en las de 2023 y 2021 (que no incluían este tipo de eventos en sus escenarios), los riesgos geopolíticos reducen en medio punto porcentual el nivel de CET1 (el capital principal). El impacto es heterogéneo por geografías y entidades, pero en general resultan más perjudicados los bancos de menor tamaño y poco diversificados, y también los países pequeños más dependientes de las exportaciones (caso de los escandinavos y algunos de la Europa central). En cambio, los bancos españoles (los cuatro escrutados) son los más resistentes al riesgo geopolítico. Curiosamente, además, no solo no pierden capital, sino que ganan 0,17 puntos de CET1.

Gráfico 6. Coste de riesgo de los bancos europeos (en puntos básicos)



Fuente: Elaboración propia.

⁸ The Impact of Geopolitical Risks on the Resilience of Banks in the Banking Union. Economic Governance and EMU Scrutiny Unit, 2025.

La prueba del algodón

Pero la verdadera prueba del algodón para el sector es el test de estrés temático que se está desarrollando a lo largo del primer semestre de 2026 y cuyos resultados se conocerán en verano. La metodología que se usa en esta ocasión (la denominada prueba de resistencia inversa) es diferente de la habitual. Al contrario que en los test estándar, que aplican un escenario adverso común para medir el impacto negativo en el capital, son los bancos los que determinan qué escenarios geopolíticos prevén que les puedan causar una pérdida severa de solvencia (en este caso, una reducción de al menos 300 puntos básicos en la ratio CET1).

Esta aproximación ofrece una nueva perspectiva de la resiliencia de las entidades y los resultados finales no se analizarán en función del deterioro de capital, que previsiblemente será el mismo para todos, sino de las características de los escenarios que se describan para llegar a ceder esos 300 puntos básicos de CET1. De esta forma, los bancos más resistentes serán aquellos que asuman escenarios geopolíticos muy graves y los más vulnerables se identificarán entre los que prevean escenarios más realistas.

La metodología de la prueba de 2026 es también algo diferente. En aras del objetivo de simplificación que ha sido asumido por las autoridades de la Unión Europea (ver capítulo 1 de este informe), el BCE ha optimizado el proceso incrementando el uso de herramientas de supervisión de escritorio y análisis exploratorios de escenarios específicos. Para ello, se aprovecha el formato y la información de las presentaciones del Proceso de Evaluación de la Adecuación del Capital Interno (ICAAP, por sus siglas en inglés). El objetivo es reducir significativamente la demanda de recursos tanto para los bancos como para los supervisores,

permitiendo al mismo tiempo que las evaluaciones prospectivas basadas en riesgos se realicen de forma más flexible. Las entidades financieras dan la bienvenida a este tipo de medidas, si bien en este caso creen que no tienen mucho efecto al acortarse los plazos para remitir la información.

Lo que el supervisor busca con este test temático es que, independientemente del nivel de resistencia de las entidades todas estén preparadas para cualquier evento geopolítico adverso. En definitiva, el MUS espera que los bancos actúen en varias direcciones para integrar plenamente el riesgo geopolítico en la gestión de su negocio:

- **Marco de gobierno y apetito de riesgo.** Es necesario incluirlo de forma explícita en la taxonomía de riesgos (ya sea como riesgo transversal o como *driver* de riesgo país, de crédito, de mercado, operacional o cibernético). Además, debe integrarse en el Marco de Apetito al Riesgo (RAF, por sus siglas en inglés) con métricas y límites sobre sensibilidad del capital y liquidez a *shocks* de comercio, energía y tipos de cambio, y la tolerancia a pérdidas en escenarios geopolíticos severos. Por otra parte, el consejo de administración tiene que recibir información periódica sobre escenarios geopolíticos relevantes y posibles implicaciones en capital, liquidez y modelo de negocio.





- **Análisis de riesgo país y concentraciones.** Se deben mapear y monitorizar las exposiciones por país y jurisdicción con riesgo geopolítico elevado (Rusia, Ucrania, Oriente Próximo, Caribe, relaciones comerciales China/EE.UU., etc.). En este sentido, es conveniente definir límites de concentración por país, sector y contraparte y revisarlos regularmente. Para prevenir casos como el de Rusia también hay que incorporar supuestos sobre sanciones, congelación de activos, controles de capital, etc.
- **Escenarios internos y pruebas de resistencia.** Los bancos deben trasladar el enfoque de los ejercicios de estrés europeos a su práctica interna, desarrollando sus propios escenarios de resistencia que reflejen *shocks* geopolíticos severos pero verosímiles, alineados –y no menos duros– con los utilizados por los supervisores. Ello requiere modelizar impactos en pérdidas crediticias (por sectores y países), analizar los activos ponderados por riesgo, tomar en consideración los *spreads* de financiación y el acceso a mercados mayoristas y valorar las carteras de negociación y la gestión de activos y pasivos. Los resultados de las pruebas internas han de ser utilizados para ajustar los planes de capital y liquidez.
- **Capital, liquidez y planes de contingencia.** Se espera que los bancos mantengan colchones de capital y liquidez suficientes para absorber un *shock* geopolítico severo y tengan planes de contingencia (recursos de liquidez, acceso a colateral, medidas de gestión de balance) activables rápidamente en caso de estrés. Los resultados del test de estrés de 2026 serán integrados en los requerimientos de capital vía SREP (el examen anual del MUS a todas las entidades) y pueden llegar a influir tanto en las exigencias del Pilar 2R (de obligado cumplimiento), a través de la evaluación de la gobernanza, como en las recomendaciones del Pilar 2G.
- **Provisiones.** La presidenta del MUS, Claudia Buch, ha aludido a la conveniencia de que los bancos eleven sus provisiones para hacer frente a situaciones de estrés geopolítico, como la guerra arancelaria. El supervisor no tiene competencias normativas en la materia, aunque

nadie en el mercado duda de su capacidad de persuasión para imponer su aumento. Un tema contiguo es el tratamiento de los llamados ajustes postmodelo (*overlays*, en inglés), que son aquellas provisiones genéricas que se hacen sobre la cartera de préstamos en función de circunstancias no previstas en los modelos convencionales. Los *overlays* actuales (que representan entre el 10 y el 15% de las provisiones de la banca europea) se originaron principalmente durante la pandemia de coronavirus, y se han mantenido como colchón frente a otras situaciones de incertidumbre posteriores, sobre todo geopolíticas. El supervisor respalda la aplicación de los ajustes postmodelo, pero siempre que su uso sea transparente, temporal y esté debidamente justificado.

- **Sanciones, cumplimiento y riesgo operacional/cibernético.** En el flanco operativo, el supervisor espera que los bancos revisen su marco de sanciones (incluidas las derivadas de la aplicación de la normativa contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo) para garantizar que pueden responder con rapidez a cambios en el escenario. Las entidades deben también tener en cuenta que la inestabilidad geopolítica aumenta el riesgo de ciberataques y otros riesgos operativos, y al mismo tiempo incrementa la dependencia de proveedores críticos en jurisdicciones sensibles, por lo que es necesario extremar los controles en estas áreas de gestión.
- **Planificación de negocio y continuidad.** El riesgo geopolítico ha de articularse en el marco de la planificación estratégica y del modelo de negocio. Ello implica evaluar la viabilidad de actividades en determinadas jurisdicciones y el análisis de dependencias en cadenas de suministro financieras y de concentración en ciertos segmentos exportadores. Es necesario asimismo analizar la continuidad de funciones críticas, incluyendo la posibilidad de segmentar, segregar o abandonar determinadas exposiciones o unidades de negocio en escenarios geopolíticos extremos.

Todo esto no son solo expectativas supervisoras para que las entidades financieras vayan adaptando progresivamente su gestión del negocio a los riesgos geopolíticos. En algunos casos, los equipos conjuntos de supervisión (JST, en inglés) están presionando con fuerza para que los bancos actúen ya. Eso es lo que está ocurriendo por ejemplo con la exposición de la cartera de crédito por países o sectores. En este punto, las entidades tienen mucha información, pero suele estar dispersa, lo cual dificulta la observación rigurosa y el análisis de los deterioros geográficos o sectoriales.

Espejismo y complacencia

¿Están los bancos españoles preparados para abordar todos estos desafíos? Los resultados de la prueba de resistencia estándar de 2025, en la que por primera vez los riesgos geopolíticos centraron el escenario adverso, sugieren que la banca española está entre las menos expuestas a los *shocks* actuales. La guerra de Ucrania pilla lejos y la guerra arancelaria, en términos generales, tampoco daña gravemente las carteras de créditos de las entidades. La exposición a la guerra de Irán, aunque multiplica la incertidumbre, es también limitada.

Sin embargo, una visión positiva de la situación podría ser un espejismo y la tentación de caer en la complacencia constituiría un error estratégico. El supervisor reclama medidas no frente a los riesgos políticos actuales, sino ante cualquier evento de esta naturaleza que se pueda producir en el futuro, lo cual requiere tener la maquinaria interna bien engrasada para reaccionar con flexibilidad y eficacia en caso necesario.

Ello exige, en particular, disponer de una arquitectura potente que permita plantear escenarios complejos y mejorar las técnicas de predicción (*forecasting*) para calcular las pérdidas de cada banco derivadas de los riesgos geopolíticos potenciales. En este ámbito, las entidades españolas, sobre todo las de menor tamaño, tienen un gran margen de mejora.

Taiwán y la trampa de Tucídides

El consenso internacional identifica Taiwán (su posible invasión o bloqueo por parte de China) como uno de los mayores riesgos geopolíticos actuales. Esta tesis se sustenta conceptualmente en una expresión acuñada en 2015 por el politólogo estadounidense Graham Allison: la llamada trampa de Tucídides. Allison se refirió a ella para explicar la idea del historiador griego de que el choque entre una potencia emergente (en aquel entonces, Atenas) y otra dominante (Esparta) conduce inevitablemente a la guerra, y no tanto por una agresión puntual como por la posibilidad de que se produzca el desplazamiento del poder hegemónico. Taiwán sería, en este sentido, la trampa que detonaría un conflicto militar entre China y Estados Unidos (EE.UU.) como potencias emergente y dominante, respectivamente.

Teorías al margen, lo cierto es que la hipótesis de que China invada o bloquee Taiwán está bien estudiada y también están acreditados los potenciales efectos económicos que tendría un acontecimiento de esas características. Asumiendo que Estados Unidos debería intervenir militarmente para defender a su aliado en la zona, y que contaría con toda probabilidad con el apoyo de Japón y Australia, un informe reciente de la Reserva Federal de St. Louis⁹ considera que las consecuencias serían las siguientes:

- **Mercados financieros.** El conflicto militar provocaría, incluso antes de que estallara, un vuelo hacia la calidad (movimiento de los inversores hacia activos considerados muy seguros) y presionaría a la baja los mercados bursátiles. Sin embargo, el impacto en bonos y divisas es menos predecible. Los rendimientos de los bonos de EE.UU. tenderían a bajar, salvo que se considere que la posición fiscal del país está en riesgo. El dólar y el yen evolucionarían sin una dirección clara, y el euro y el franco suizo se apreciarían.
- **Comercio internacional.** El daño sería muy severo en el comercio mundial de bienes y servicios, tanto por las previsibles sanciones internacionales como por la destrucción de puertos y embarcaciones y por la interrupción física de los suministros procedentes de la zona en conflicto. El impacto más grande sería la suspensión de las



exportaciones de semiconductores de Taiwán, que produce el 92% de los chips lógicos más avanzados del mundo. Su bloqueo tendría efectos muy graves en la fabricación de productos clave, como los ordenadores, los teléfonos móviles, los automóviles, los equipos de telecomunicación y la maquinaria agrícola o minera.

- **Economía mundial.** La afectación de las cadenas de suministro mundiales y su consecuente impacto en la producción tendría un efecto contractivo de la actividad económica mundial que no sería compensado con el estímulo por el aumento del gasto en defensa (que supone más deuda e inflación) en los países directamente involucrados. De forma más precisa, un estudio de Bloomberg Economics estima que el PIB mundial caería un 10% en caso de guerra en Taiwán (una penalización claramente superior a la de previas crisis) y un 5% si el conflicto se circunscribiera a un bloqueo del país (ver gráfico 7).

Impacto en los bancos

Mención aparte merece el posible impacto de la crisis en el sector bancario. Según la Reserva Federal de San Luis, la reacción previsible de los bancos centrales sería rebajar los tipos de interés oficiales y quizás implementar programas especiales de préstamo o de compra de bonos soberanos. Tratarían con ello de apoyar a los bancos y a los mercados bursátiles, e incluso de suavizar el impacto

⁹ Federal Reserve Bank of St. Louis Review, First Quarter 2025, Vol. 107, No. 3, pp. 1-23.



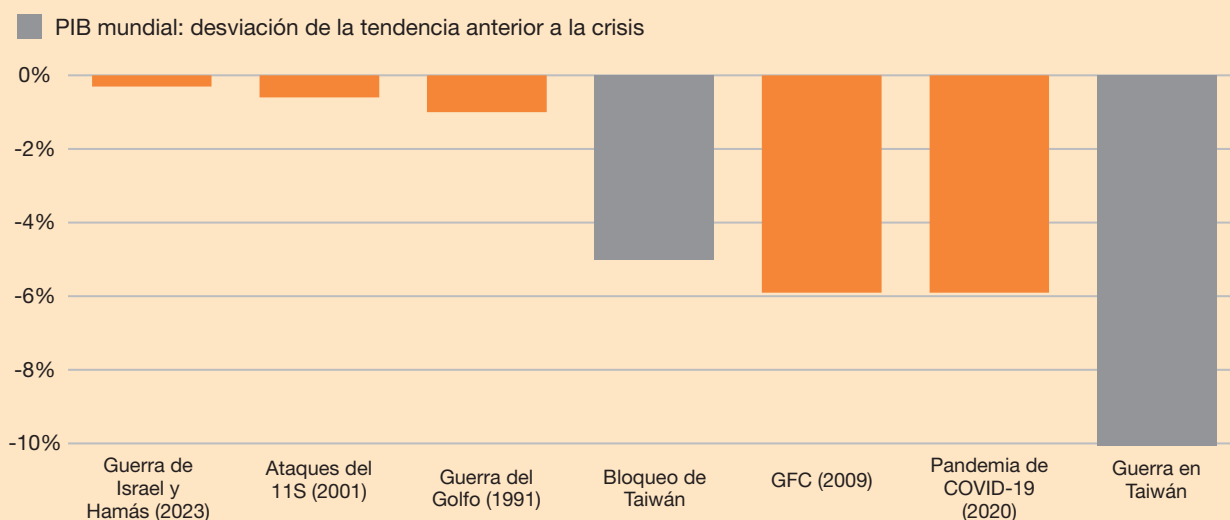
del aumento del gasto fiscal en los países implicados. En función de las condiciones económicas de cada área, los bancos centrales también podrían aprobar inyecciones de capital y/o

compra de activos tóxicos de las entidades afectadas, con el fin de prevenir el deterioro de los sistemas financieros nacionales.

En líneas generales, todos los bancos estarían expuestos a posibles pérdidas por el previsible aumento de la morosidad, pero también a riesgos indirectos derivados de los problemas de incertidumbre, perturbación de liquidez o el efecto negativo de las sanciones financieras, que pueden afectar a las valoraciones de activos y a la financiación mayorista. En todo caso, las entidades más comprometidas serían, obviamente, las que tuvieran una mayor exposición al mercado chino. Según datos del Banco Internacional de Pagos (BIS, por su siglas en inglés)¹⁰ del segundo trimestre de 2025, el país con un mayor volumen de exposiciones bancarias a residentes en China es Reino Unido, con 226.000 millones de dólares, seguido de EE.UU, con 137.000 millones. En la Unión Europea, los sistemas bancarios con mayor riesgo son los de Francia (43.000 millones) y Alemania (18.000 millones). España tiene 4.500 millones de dólares.

Gráfico 7. El riesgo global de una guerra en Taiwán

Las estimaciones de los modelos indican que una guerra en Taiwán podría tener un mayor impacto en el PIB mundial que otras crisis recientes.



Nota: La guerra de Israel y Hamás, el bloqueo de Taiwán y la guerra de Taiwán son estimaciones de Bloomberg Economics. Fuente: Bloomberg Economics e IMF.

¹⁰ Consolidated banking Statistics. Bank for International Settlements, 2025.

03



Mercados y jugadores

Bancos fuertes, amenazas persistentes, riesgos nuevos

El tablero financiero de mercados y jugadores consolidó en 2025 la fortaleza de la banca. El aumento sostenido de la rentabilidad, apoyada en un escenario estable de los tipos de interés, se reflejó en un notable mejora de la capitalización bursátil de la mayor parte de principales entidades internacionales, aunque más intensa en Europa, y sobre todo en España e Italia. Aun con todo, las amenazas que pesan sobre el negocio bancario tradicional siguen siendo relevantes. Los gigantes tecnológicos mundiales, apoyados en su superioridad tecnológica, continúan creciendo en tamaño a gran velocidad y su presencia en los mercados financieros europeos, aunque limitada a determinados segmentos de actividad, es cada vez más visible. La emergencia de los neobancos, que en algunos mercados han dejado de ser un fenómeno marginal, es también un motivo para la reflexión sobre el modelo de negocio. Un riesgo incipiente es el crecimiento de las *stablecoins*, que tienen un gran potencial transformador en el sistema de pagos y cuya implantación genera rivalidades geopolíticas. Su irrupción completa un panorama complejo en el que también se inscriben las tensiones surgidas en los mercados de finanzas

privadas (una parte de la llamada banca en la sombra) y el posible contagio a las entidades bancarias.

Pese al agitado escenario internacional, marcado por la guerra arancelaria y por los conflictos bélicos en algunas zonas del planeta, la banca se encuentra en el mejor momento de los últimos años y quizás décadas. La gran mayoría de los indicadores relevantes (rentabilidad, capital, liquidez, eficiencia, capitalización bursátil, inversión crediticia) apuntan en esa dirección. Este diagnóstico optimista puede extenderse a la mayoría de las grandes entidades financieras internacionales, pero es palmario en el caso de la banca española, que cerró 2025 con números difíciles de igualar.

Si nos atenemos por ejemplo a la capitalización bursátil, los últimos datos disponibles en el momento de escribir estas líneas (6 de marzo de 2026) reflejan un importante crecimiento en las principales áreas geográficas (ver tabla 1). En esta ocasión es Europa la que ofreció mejores resultados (un aumento de la capitalización en la Unión Europea del 21,95%, mientras Reino Unido llega a un 25,51%), Los bancos de Estados Unidos, que tradicionalmente encabezan este ránking, quedaron por detrás, aunque su revalorización fue también de dos dígitos (un 12,76%). Estos porcentajes ya recogen en parte el notable impacto negativo en los mercados bursátiles del ataque de EE.UU. e Israel a Irán.



Tabla 1. Capitalización de los principales bancos de Europa y Estados Unidos (millones €)

Banco	País	Dif Rk 2026-2025	CapBurs 2026/2025	05.03.2026		08.03.2025		20.01.2020		15.12.2017		16.01.2012		20.03.2007		Dif Rk 2026-2007	CapBurs 2026/2007	Rk
				Rk	CapBurs (€)	Rk	CapBurs (€)	Rk	CapBurs (€)	Rk	CapBurs (€)	Rk	CapBurs (€)	Rk	CapBurs (€)			
JP Morgan Chase	USA	=	9,61%	1	683.730	1	623.760	1	426.209	1	368.277	3	107.733	4	124.454	▲ 3	449,38%	1
Bank of America	USA	=	7,32%	2	311.110	2	289.890	2	306.703	2	302.905	5	52.883	2	169.645	=	83,39%	3
Wells Fargo (+ Wachovia)	USA	▼ -1	2,05%	4	219.530	3	215.110	3	203.331	3	294.816	1	123.253	7	87.144	▲ 3	151,92%	2
HSBC	UK	▲ 1	32,36%	3	251.700	4	190.170	5	157.129	5	150.260	2	109.633	3	151.304	=	66,35%	5
Citigroup	USA	=	33,56%	5	163.290	5	122.260	4	171.496	4	197.692	4	70.941	1	184.817	▼ -4	-11,65%	20
Santander	ESP	▲ 1	46,98%	6	141.790	7	96.470	7	68.177	6	90.750	6	51.521	8	83.933	▲ 2	68,93%	4
BBVA	ESP	▲ 3	36,94%	8	105.020	11	76.690	15	35.664	11	47.835	11	31.591	15	64.255	▲ 7	63,44%	6
UBS	SUI	▼ -1	6,24%	7	106.140	6	99.910	10	47.538	9	69.773	10	36.505	6	91.766	▼ -1	15,66%	15
Unicredit	ITA	▲ 1	20,88%	9	100.270	10	82.950	19	29.078	18	35.967	20	16.956	11	70.770	▲ 2	41,68%	10
Intesa San Paolo	ITA	▼ -3	6,53%	11	92.400	8	86.740	12	40.617	13	46.940	18	19.470	12	68.638	▲ 1	34,62%	12
BNP Paribas	FRA	▼ -1	12,59%	10	97.190	9	86.320	8	63.125	8	78.572	9	39.016	10	72.763	=	33,57%	13
Barclays	UK	▲ 2	27,26%	13	67.030	15	52.670	13	39.332	19	34.496	12	29.354	14	66.516	▲ 1	0,77%	17
US Bancorp	USA	=	11,24%	12	71.360	12	64.150	6	84.210	7	90.442	7	43.730	21	45.953	▲ 9	55,29%	7
ING	HOL	▼ -1	15,14%	14	66.250	13	57.540	11	45.991	10	60.129	16	23.955	13	67.716	▼ -1	-2,16%	18
Lloyds (+HboS)	UK	▼ -1	24,16%	15	65.780	14	52.980	9	52.891	12	47.794	15	24.473	20	45.953	▲ 5	43,15%	9
Deutsche Bank	ALE	▲ 1	22,55%	18	52.990	19	43.240	22	17.456	20	34.139	13	27.160	19	50.011	▲ 1	5,96%	16
Royal Bank Scotland (NatWest Group)	UK	▲ 1	18,97%	17	53.610	18	45.060	16	35.130	21	33.052	19	17.480	5	92.720	▼ -12	-42,18%	21
Nordea Bank	SUE	▲ 1	17,40%	16	53.900	17	45.910	18	29.424	15	41.282	14	25.014	24	39.958	▲ 8	34,89%	11
Credit Agricole	FRA	▼ -3	2,78%	19	51.440	16	50.050	14	36.918	16	40.258	22	10.622	22	43.857	▲ 3	17,29%	14
Societe Generale	FRA	▲ 1	53,47%	20	51.030	21	33.250	20	25.561	17	35.973	21	12.840	18	57.287	▼ -2	-10,92%	19
Standard Chartered	UK	▼ -1	24,78%	21	43.500	20	34.860	21	22.367	22	24.956	8	42.296	25	29.248	▲ 4	48,73%	8
Credit Suisse	SUI	=	0,00%	22	0	22	0	17	34.439	14	45.011	17	21.279	16	58.739	▼ -6	-100,00%	22
Wachovia	USA	-	-	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	9	79.938	-	-100,00%	23
HBoS	UK	-	-	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	17	58.249	-	-100,00%	24
Fortis	BEL	-	-	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	23	41.791	-	-100,00%	25
Total y variación			20,61%		2.849.060		2.449.980		1.972.786		2.171.319		937.705		1.947.425		46,33%	
	USA		12,76%		1.449.020		1.315.170		1.191.949		1.254.132		398.540		691.951		109,41%	
	EUR		21,95%		918.420		759.070		473.988		626.629		315.929		811.484		13,18%	
	UK		25,51%		481.620		375.740		306.849		290.558		223.236		443.990		8,48%	

Fuente: www.companiesmarketcap.com

En el caso de España, la capitalización en bolsa de los bancos en 2025 se duplicó, con BBVA (+124,5%) y Santander (+132,5%) como punta de lanza del crecimiento.

¿Cómo se explica esta resurrección en bolsa de la banca, que hasta hace no mucho se consideraba un sector no invertible, al menos en Europa? En términos generales, la narrativa de la industria financiera ha mejorado significativamente. Por un lado, las entidades mantienen niveles sólidos de rentabilidad. A pesar de que los tipos de interés oficiales bajaron en 2025 (un cuarto de punto en la zona del euro y 0,75 puntos en Estados Unidos), lo cual ha reducido algo el margen para conseguir beneficios, su proyección los sitúa en un rango de estabilidad que en opinión de los inversores garantiza rendimientos sostenidos en el futuro (ver gráfico adjunto sobre la evolución del euribor).

Por otra parte, los indicadores de solvencia (los colchones de capital y liquidez) son robustos y refuerzan la sensación de solidez. Además, algunas de las amenazas para la estabilidad, como la guerra arancelaria o el riesgo de recesión, se han atemperado, y los episodios de incertidumbre de 2023 (crisis de bancos regionales en Estados Unidos y de Credit Suisse en Europa) no han tenido réplicas significativas. El contrapunto negativo es la guerra de Irán, que ha abierto una nueva herida en el escenario geopolítico de consecuencias impredecibles.

El atractivo de la banca española

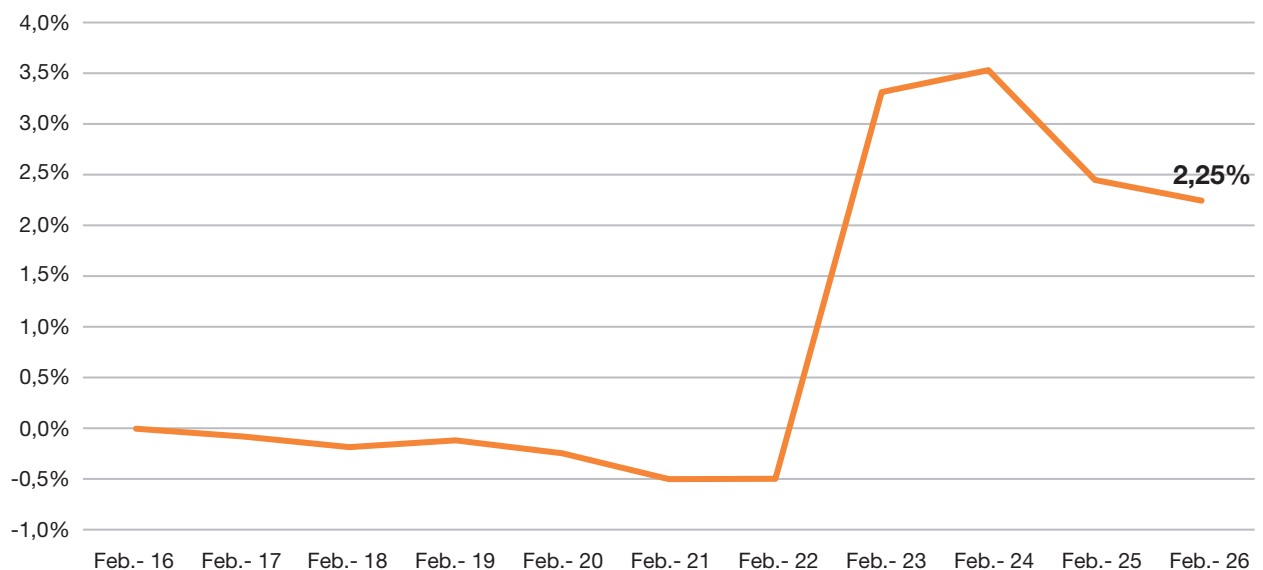
En el caso de España, a estos factores positivos se unen un entorno económico muy favorable (el PIB creció en 2025 un 2,8%, una de las tasas más altas de la OCDE) y una política de optimización del capital (*pay-out* elevado y recompras de acciones agresivas) que incrementa el atractivo de las entidades para los inversores bursátiles.

Los mercados también valoran los siguientes factores (ver gráficos adjuntos):

- La notable rentabilidad de los bancos españoles. El retorno sobre el capital (ROE, en inglés) se sitúa en el entorno del 15%, cuando el promedio de la Unión Europea está cinco puntos porcentuales por debajo.
- La continuada caída de la morosidad. La ratio de créditos dudosos sobre la inversión crediticia total disminuyó en diciembre de 2025 hasta el 2,71%, 61 puntos básicos menos que un año antes. Es la tasa más baja desde 2008.
- La conclusión del largo periodo de desapalancamiento financiero. La inversión crediticia en España creció un 3,6% interanual en diciembre de 2025, tras cuatro años de descensos en términos absolutos. La recuperación del crédito se apoyó sobre todo en el consumo.

Gráfico 8. Evolución del euribor a 12 meses

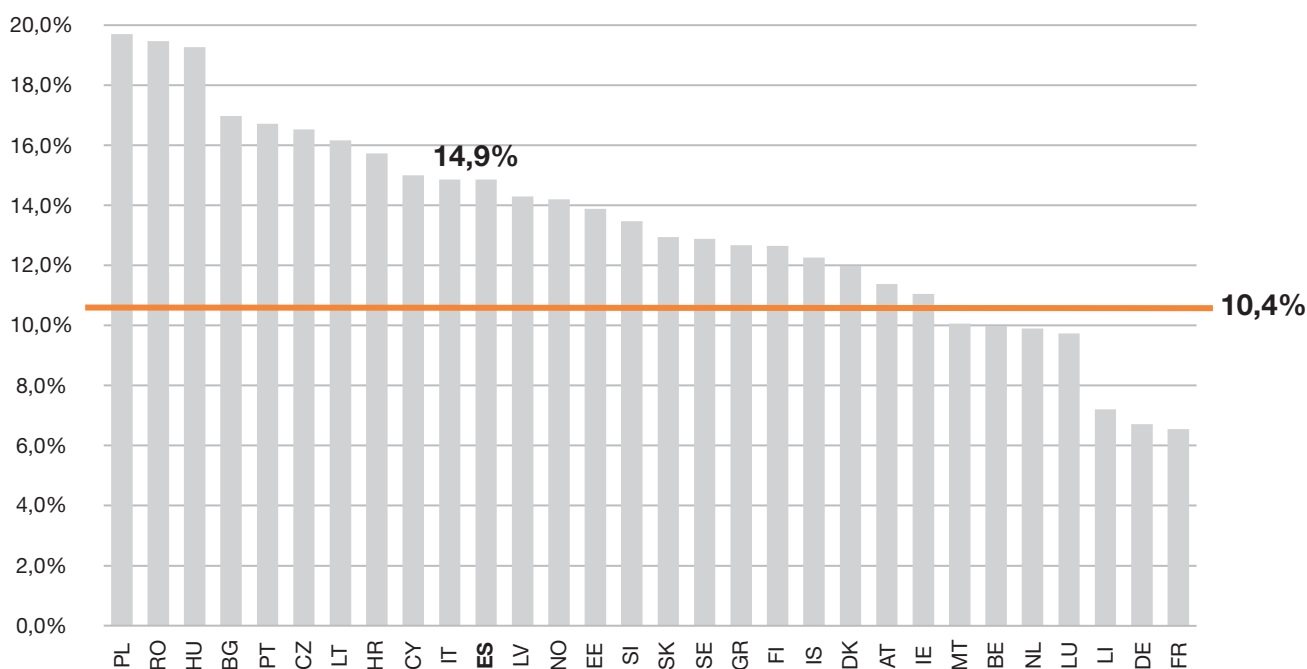
Los tipos de interés se estabilizan en torno al 2-2,5%, tras 10 años de tipos cero o negativos.



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

- La elevada eficiencia de la banca española. En el tercer trimestre de 2025, la tasa de eficiencia (medida por la relación entre costes e ingresos operativos, y que es mejor cuanto más baja) fue del 42,3%, una décima menos que en 2024. En la UE, el índice fue del 52,3%.
- Los resultados de la prueba de estrés de 2025. En el ejercicio de resistencia, el CET 1 de los bancos españoles cedió 198 puntos básicos, lo que contrasta positivamente con los 304 puntos básicos que perdieron las entidades europeas en su conjunto.

Gráfico 9. ROE de la banca en España y en Europa (octubre de 2025)



Fuente: Autoridad Bancaria Europea (EBA).

Tabla 2. Crédito concedido a otros sectores residentes (millones de euros)

Año	1.Total 1=4+5+9 +10+11	Del cual:		4. Crédito comercial	5. Total	Otros deudores a plazo			9. Deudores a la vista	10. Arren- damiento financiero	11. Dudosos	12. Ratio de dudosos 12=(11/1) *100	13. Pro me- moría Total-crédito a EFC desde ene. 2014	
		2. A tipo variable	3. En moneda extranjera			6.Adquis. temp. activos	7. Deudores con garantía real	8. Con garantía hipotecaria						
2020	1 224 440	708 097	12 062	42 162	1 077 559	9 941	...	...	28 338	21 216	55 164	4,51%	1 193 689
2021	1 223 700	672 089	12 690	47 169	1 070 780	7 323	...	...	31 126	22 075	52 548	4,29%	1 191 666
2022	1 219 477	639 786	11 830	55 056	1 066 951	4 130	...	...	31 860	22 451	43 159	3,54%	1 185 621
2023	1 181 269	597 257	9 692	51 733	1 032 228	2 782	...	...	31 436	24 003	41 868	3,54%	1 146 724
2024	1 185 262	571 247	8 612	50 246	1 037 221	2 208	...	...	32 589	25 845	39 359	3,32%	1 152 098
Oct	1 177 946	573 988	8 340	45 315	1 035 054	1 650	...	...	31 600	25 809	40 166	3,41%	1 145 817
Nov	1 192 707	571 219	8 652	47 211	1 038 923	1 689	...	...	40 450	25 826	40 297	3,38%	1 159 942
Dic	1 185 262	571 247	8 612	50 246	1 037 221	2 208	...	...	32 589	25 845	39 359	3,32%	1 152 098
2025	1 181 483	566 430	8 727	49 221	1 036 829	1 565	...	...	30 172	25 901	39 359	3,33%	1 149 079
Ene	1 183 042	565 151	8 987	48 868	1 038 752	1 715	...	...	30 338	26 089	38 995	3,30%	1 151 191
Feb	1 191 728	567 906	9 004	49 729	1 048 090	1 644	...	...	29 456	26 171	38 280	3,21%	1 159 671
Mar	1 193 628	568 533	8 367	47 883	1 052 146	1 102	...	...	29 253	26 419	37 927	3,18%	1 162 108
Abr	1 196 904	566 993	8 481	47 699	1 055 784	1 348	...	...	29 360	26 813	37 246	3,11%	1 164 682
May	1 220 216	570 952	7 937	49 294	1 070 027	1 732	...	...	37 416	26 988	36 291	2,97%	1 187 490
Jun	1 210 983	568 694	7 912	47 597	1 070 961	1 834	...	...	29 695	27 313	35 417	2,92%	1 178 747
Jul	1 207 939	565 966	7 845	46 392	1 069 692	1 966	...	...	29 378	27 097	35 379	2,93%	1 175 615
Ago	1 210 627	566 328	7 928	47 210	1 072 486	1 733	...	...	28 882	27 351	34 697	2,87%	1 179 400
Sept	1 215 672	564 812	8 125	46 418	1 076 770	1 712	...	...	30 305	27 656	34 522	2,84%	1 184 472
Oct	1 229 419	563 309	8 076	48 386	1 082 047	1 707	...	...	37 103	27 675	34 208	2,78%	1 197 568
Nov	1 227 786	565 018	8 059	52 238	1 084 091	1 604	...	...	30 428	27 699	33 329	2,71%	1 194 993
Dic	1 224 702	559 555	8 075	47 762	1 086 601	1 695	...	...	29 424	27 728	33 186	2,71%	1 192 683
2026	1 227 340	560 842	8 528	47 587	1 089 955	1 395	...	...	29 043	27 793	32 961	2,69%	1 195 840
Ene														
Feb														

Fuente: Banco de España.

Gráfico 10. Evolución de los balances de componentes de entidades de crédito y EFC
Fin del deleverage del sistema financiero - Vuelta a números positivos.

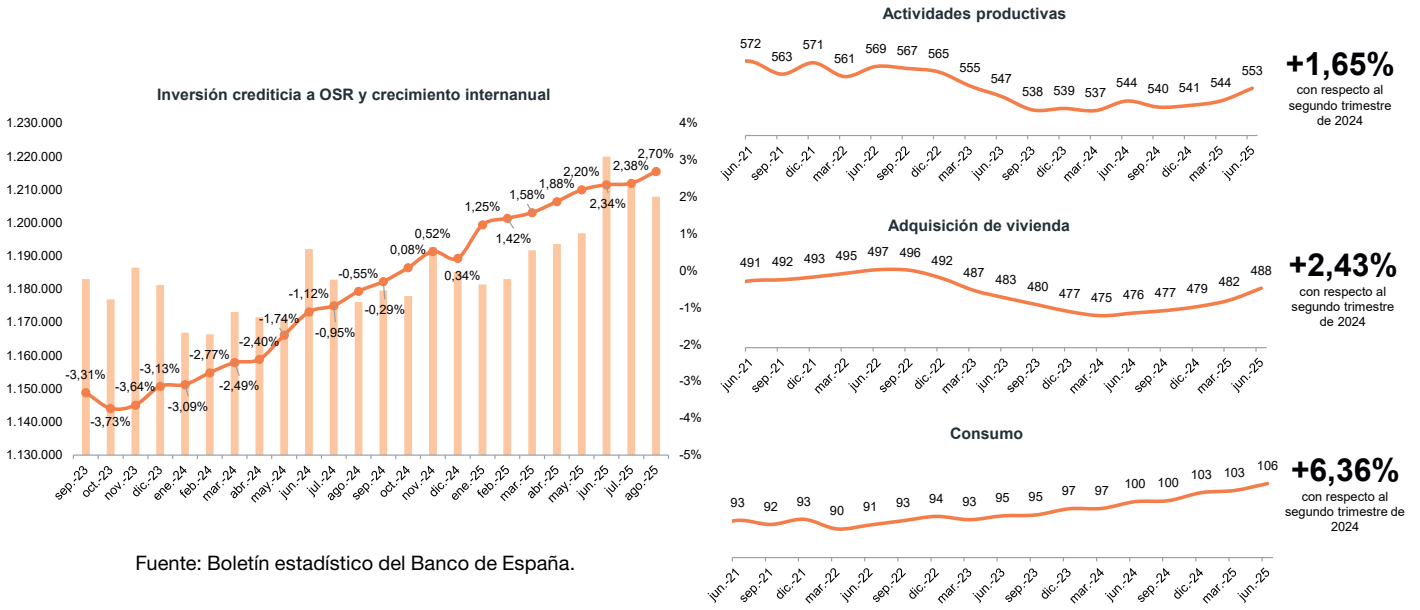
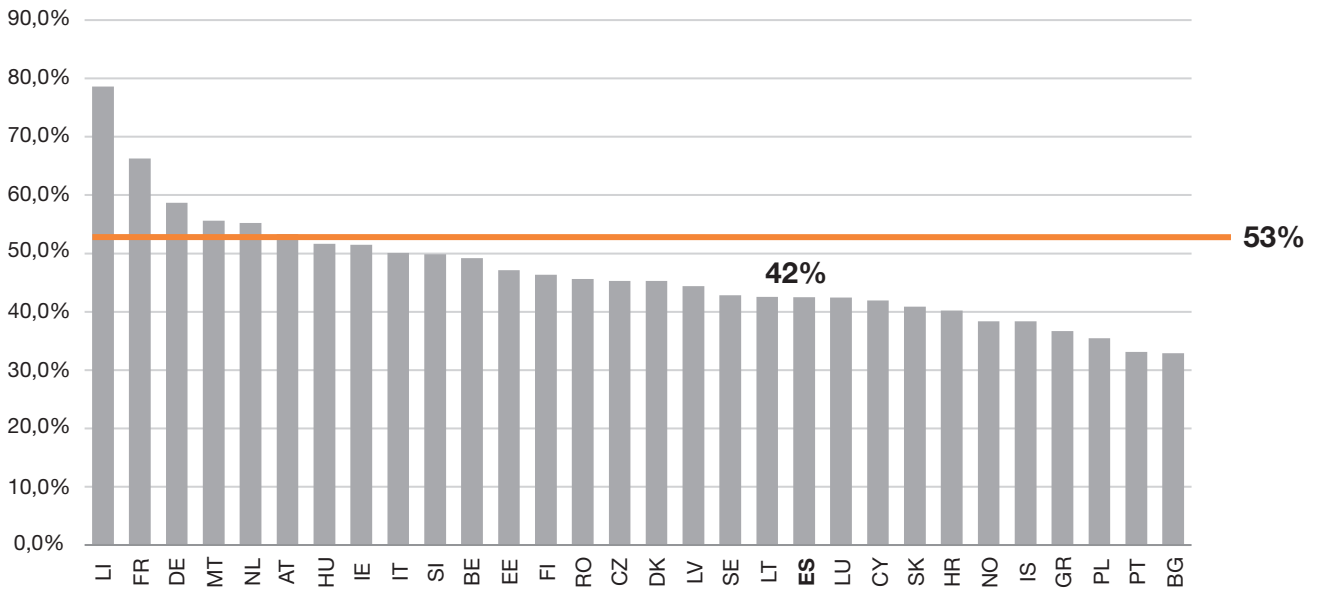
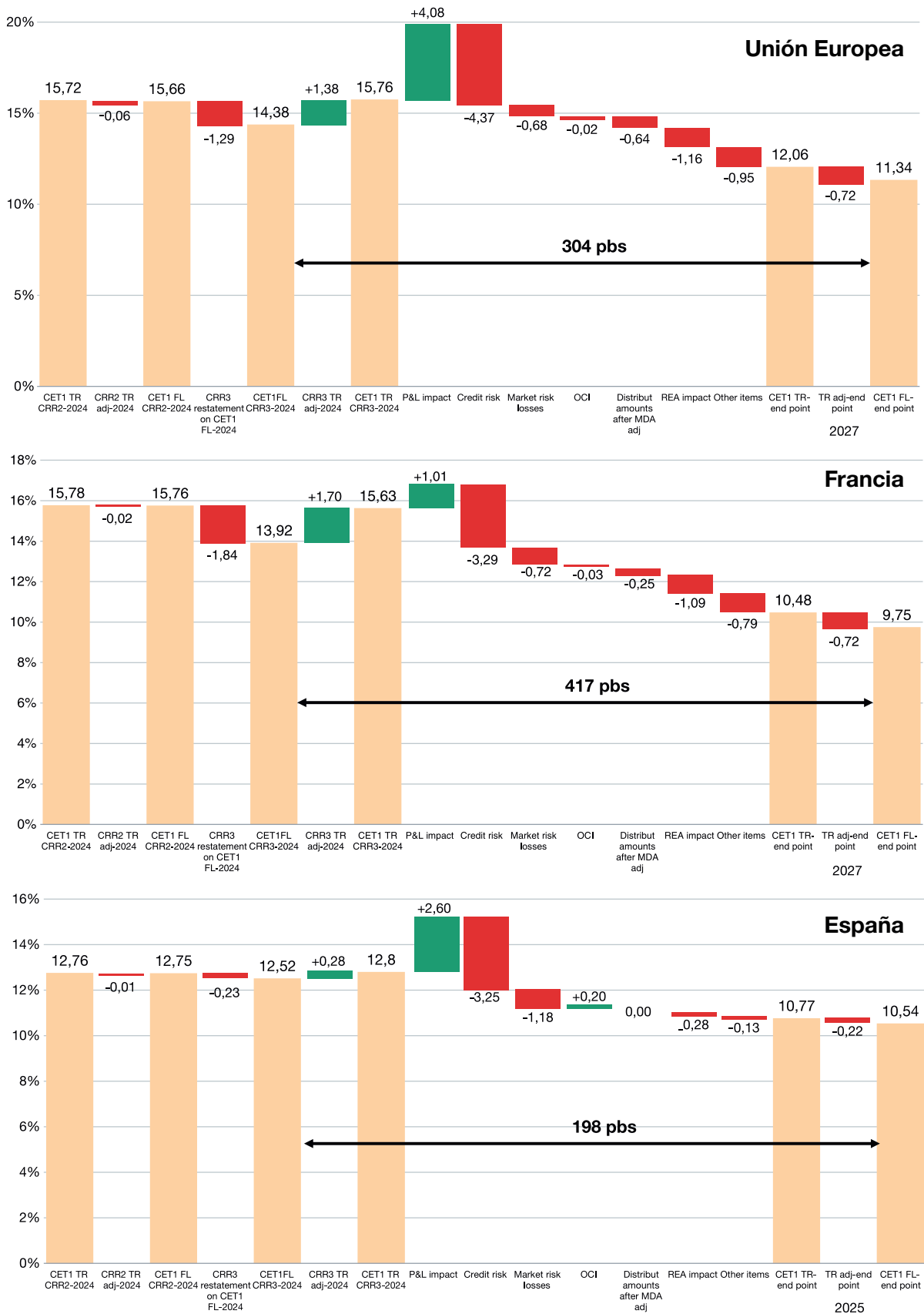


Gráfico 11. Tasa de eficiencia de la banca de España y de Europa



Fuente: Autoridad Bancaria Europea (EBA).

Gráfico 12. Resultados del Stress Test de 2025 por países



Nota: En los gráficos se analiza la evolución del CET1 fully loaded en adverso (peor año) que en media europea da un deterioro de 304 pbs, donde se observa que el impacto por riesgo de crédito es de 437 pbs (que son mitigados por el resultado de P&L, que es de 408pbs positivos).

Fuente: Autoridad Bancaria Europea (EBA).

Como resultado de todo ello, la ratio Precio-Valor Contable (P/BV, en inglés) de los bancos españoles (sobre todo, pero también de los europeos) ha mejorado sustancialmente en el último año, y en algunos casos compiten con las entidades de Estados Unidos, que tradicionalmente vienen estando más valoradas en relación con sus activos reales. Los principales bancos españoles tienen ya un precio por acción superior a su valor contable (el promedio es de 1,57) mientras que entre los europeos hay más dispersión y la media se sitúa en el 1,14. El promedio de Estados Unidos es de 1,55, sobre todo por la excelente valoración de JPMorgan (ver gráfico 13).

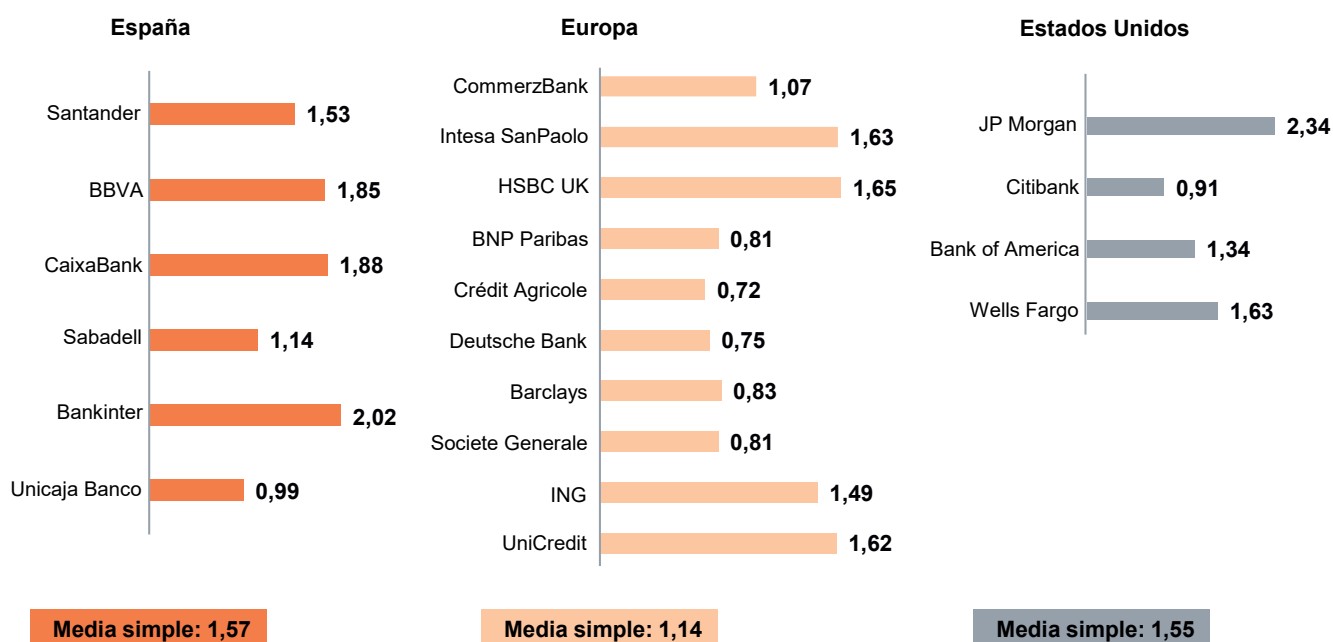
Este cuadro de indicadores positivos refuerza la posición de las instituciones de crédito como instrumento decisivo para colaborar en el progreso económico del país. Una banca fuerte está en condiciones de ofrecer los mejores servicios financieros a la sociedad y en definitiva de ayudar a desarrollar todo su potencial.

Las bigtech y el impulso de la IA

A principios de 2026, las grandes tecnológicas alcanzaron niveles de capitalización bursátil sin precedentes. Solo Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet (Google), Meta y Nvidia acumulan aproximadamente 20 billones de dólares en conjunto. En contraste, el valor en bolsa de los 21 primeros bancos de Estados Unidos y Europa está por debajo de los tres billones. Si a las seis grandes tecnológicas estadounidenses se les suman la taiwanesa TSMC, Broadcom, Tesla y la coreana Samsung, la capitalización conjunta se eleva a más de 24 billones de dólares, un espectacular 65,29% más.

La comparación del valor bursátil de las bigtech y de los bancos, aunque no perfectamente homogénea, confirma que la ventaja competitiva de las grandes empresas tecnológicas sobre las entidades financieras tradicionales no solo se mantiene, sino que se amplía de forma significativa. El auge de la inteligencia artificial (IA) y, en particular, de la IA generativa, ha permitido a estos grupos alcanzar valoraciones bursátiles históricas, reforzando su poder de inversión, su capacidad para capturar y explotar volúmenes masivos de

Gráfico 13. Precio/valor en libros de los grandes bancos (27 de febrero de 2026)



Fuente: www.ycharts.com.

Tabla 3. Capitalización de las principales bigtech

Compañía	Variación 25-26 (%)	Variación 21-26 (%)	08-03-26	08-03-25	31-12-24	31-12-23	31-12-22	31-12-21
			Cap. Bursátil (miles de millones de dólares)					
NVIDIA	57,09%	487,54%	4.320	2.750	3.355	1.223	364	735
Apple	5,29%	30,30%	3.780	3.590	3766	2.994	2.066	2.901
Alphabet (Google)	69,48%	88,32%	3.610	2.130	2.365	1.756	1.145	1.917
Microsoft	4,11%	20,54%	3.040	2.920	3.200	2.794	1.787	2.522
Amazon	8,53%	35,42%	2.290	2.110	2.352	1.570	857	1.691
Meta (Facebook)	2,52%	76,80%	1.630	1.590	1.514	909	320	922
TSMC	94,92%	205,59%	1.760	903	1.045	539	386	576
Broadcom	71,27%	471,47%	1.570	917	1.133	461	233	275
Tesla	76,36%	40,43%	1.490	845	1.385	790	389	1.061
Samsung	263,29%	100,94%	888	244	243	401	293	442
Media	65,29%	155,74%	24.378	17.999	20.358	13.438	7.841	13.042

Fuente: <https://companiesmarketcap.com/tech/largest-tech-companies-by-market-cap/>.

datos y su influencia sobre la infraestructura global de servicios digitales. En este contexto, se consolida y acelera el modelo de negocio basado en el bucle “redes-datos-actividades” (*data-network-activity loop*), en el que una base de usuarios cada vez mayor genera más datos, lo cual permite desarrollar y personalizar nuevos servicios, y dichos servicios retroalimentan el crecimiento de la red. La incorporación de tecnologías de IA de vanguardia actúa como catalizador adicional de este círculo virtuoso para las bigtech, al tiempo que plantea retos crecientes en materia de regulación, competencia y estabilidad del sistema financiero.

En paralelo, un ejercicio reciente de las Autoridades Europeas de Supervisión (ESA, en inglés)¹¹ sobre la prestación directa de servicios financieros por parte de las bigtech en la Unión Europea muestra que 11 de los 13 grandes grupos tecnológicos globales cuentan ya con filiales operativas en la UE

dedicadas a actividades reguladas como pagos, dinero electrónico o intermediación de seguros, lo que confirma su presencia estructural dentro del perímetro financiero europeo.

Además, la tendencia indica que la expansión financiera de las bigtech sigue en aumento. Su gasto en capital (capex) en 2025, enfocado principalmente en inteligencia artificial, infraestructura de nube y servicios digitales, superó los 364.000 millones de dólares¹², lo que refuerza su capacidad para escalar rápidamente servicios financieros si lo desean. Esto evidencia que, aunque actualmente los ingresos financieros representen una fracción limitada de sus operaciones, la influencia de las bigtech sobre el ecosistema financiero global podría aumentar de manera significativa en los próximos años.

¹¹ Joint ESA Report on 2025 Stocktaking of BigTech direct financial services provision in the EU.

¹² Big Tech's AI investments set to spike to \$364 billion in 2025. Yahoo Finance.

Finalmente, el impulso de la IA ha reactivado la competencia por la financiación mayorista. Varias bigtech se sitúan entre los mayores emisores de deuda corporativa en 2025, incrementando aún más su capacidad inversora y su peso relativo en los mercados de capitales, y desplazando parcialmente a los bancos tradicionales como destino preferente de los flujos de inversión.

En este nuevo escenario, las bigtech disponen de una escalabilidad masiva y de una clara ventaja en IA frente a la banca tradicional. Sus recursos financieros y tecnológicos les permiten desplegar soluciones de IA generativa, infraestructura *cloud* y productos financieros digitales con niveles de eficiencia, velocidad de desarrollo y personalización difíciles de replicar por los bancos en el corto plazo. A medida que un número creciente de servicios bancarios y financieros se apoya en plataformas tecnológicas controladas por estos actores, ya sea en forma de servicios en la nube, capacidades de datos o motores de IA, las entidades de crédito corren el riesgo de volverse estructuralmente dependientes de infraestructuras externas, lo que

introduce vulnerabilidades estratégicas y operativas en términos de concentración de proveedores, resiliencia y capacidad de negociación.

El crecimiento de la actividad financiera de las bigtech reabre, además, el debate regulatorio sobre cómo supervisar de forma adecuada a entidades híbridas, a medio camino entre tecnología y finanzas. Los marcos tradicionales, centrados en entidades bancarias y aseguradoras, se ven tensionados y deben adaptarse para cubrir aspectos como la concentración de mercado, la protección y el uso secundario de los datos, los riesgos sistémicos asociados a plataformas globales y los mecanismos de gobernanza algorítmica.

Por último, el fuerte incremento tanto de la capitalización bursátil como de la capacidad de emisión de deuda por parte de las bigtech tiende a redistribuir el capital dentro del sistema financiero. Una parte creciente de los flujos de financiación mayorista y de inversión se dirige hacia el sector tecnológico, lo que puede limitar la capacidad de la



banca tradicional para financiar a gran escala sus propios planes de transformación, innovación o crecimiento inorgánico. En paralelo, la presión competitiva se concentra en productos y servicios de mayor valor añadido, financiación digital, soluciones de pago avanzadas, servicios integrados con IA y experiencias financieras embebidas en plataformas no financieras, ámbitos en los que las bigtech parten con una posición de ventaja y en los que la relevancia de los bancos dependerá de su capacidad para transformarse, aprovechar sus fortalezas (balance, regulación, confianza) y articular alianzas estratégicas que les permitan competir en un terreno crecientemente definido por la tecnología.

Las fintech maduran

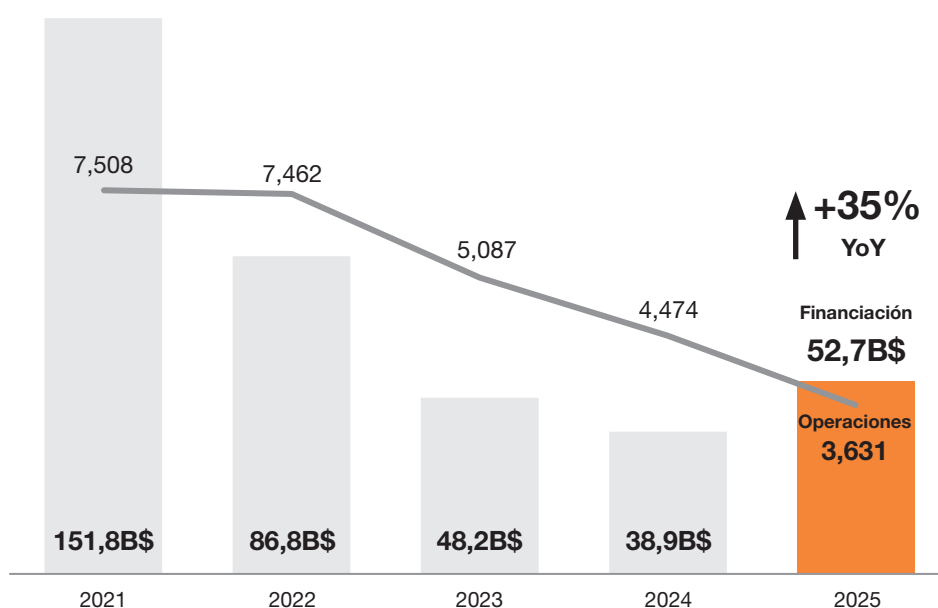
El segmento de las fintech ha experimentado en los últimos años fuertes vaivenes. Tras el boom de inversión de 2020–2021, los tres años siguientes estuvieron marcados por la debilidad, mientras que en 2025 se advirtieron señales de recuperación. Según datos de CB Insight (ver gráfico adjunto), el

año pasado la financiación a nivel mundial se elevó a 52.700 millones de dólares, un 35% más que en 2024. Pero al margen del notable repunte, lo que más destaca de lo ocurrido en 2025 es que ese volumen de financiación se alcanzó con un número de operaciones muy inferior al de los años precedentes, y por tanto la inversión por operación se ha elevado de forma significativa.

Esta evolución sugiere que el mercado de fintech está madurando. El apetito de los inversores ya no se centra en proyectos pequeños en una fase temprana de desarrollo, sino que prioriza modelos con rentabilidad demostrada y fundamentos sólidos, especialmente en negocios como pagos, infraestructuras y soluciones *business to business* (B2B). En este nuevo ciclo, la industria deja atrás la lógica de “fintech para todo” y avanza hacia una etapa donde la disciplina financiera, la escalabilidad y la especialización se convierten en factores determinantes para atraer capital. El inversor ya no busca potencial; quiere pruebas consistentes de que el negocio va a funcionar.



Gráfico 14. Financiación y número de operaciones del sector fintech



Fuente: CB Insights



Si centramos el foco en España, la evolución reciente de las fintech corrobora la idea de que se trata de una industria consolidada y con una tendencia de crecimiento sostenido. El Observatorio Fintech del Banco de España¹³, de reciente creación, estima que en mayo de 2025 el número de este tipo de entidades en España era de 427, con un aumento del 4,1% respecto al ejercicio completo de 2024 y de un 46,7% en relación con las fintech censadas en 2020. En cuanto a las magnitudes financieras, los activos totales de la industria aumentaron entre 2018 y 2023 un 249%, hasta 3.505 millones de euros, y los fondos propios crecieron un 324%.

Según el Observatorio, las principales categorías de negocio (o verticales, como se les llama en el sector) son las relacionadas con criptoactivos (el número de fintech dedicadas a esta actividad se multiplicó por 11 desde 2020), con el crédito *online* (aunque en este caso se aprecia un retroceso del 18% respecto a cinco años atrás) y con el sistema de pagos (crecimiento del 34%). En su último informe, el Observatorio matiza que pese a los

crecimientos significativos del sector “es importante señalar que aún representa una fracción marginal dentro del sistema financiero español”. Si se hace una comparación por ejemplo en términos de activos, las fintech suponen menos del 0,2% de los activos totales del sector.

Neobancos, ¿neoamenazas?

Ya no son una anécdota. El ecosistema de neobancos ha dejado de ser un fenómeno marginal para convertirse en un componente estructural del paisaje financiero español. Aunque todavía no actúan como banco principal para la mayoría de los ciudadanos, su presencia en el día a día es cada vez más evidente. Según los datos del Grupo Inmark, más de un tercio de los nuevos clientes de banca utilizan ya algún producto de un neobanco, especialmente tarjetas físicas o virtuales que comparten monedero con la banca tradicional, lo que confirma su capacidad para atraer usuarios y consolidarse como alternativas en determinados nichos de uso.

¹³ Observatorio de la industria fintech no bancaria en España. Banco de España, 2025.

Tabla 4. Porcentaje de ciudadanos que han iniciado una relación bancaria en el último año

Banco	2020	2021	2022	2023	2024
Revolut	0,10	0	5,70	12,80	19,80
BBVA	19,40	20,50	15,70	14,00	12,90
Santander	12,00	9,30	11,10	12,60	12,50
CaixaBank	29,20	18,70	16,60	9,30	9,90
ING	7,80	11,80	7,80	7,50	5,50
Sabadell	8,00	4,00	4,10	7,10	5,40
Cajas Rurales	6,70	8,60	8,90	5,30	5,20
Imagin	0,20	1,30	3,40	3,50	4,40
N26	0,10	0,70	1,60	3,00	3,20
Bankinter	2,10	3,20	3,60	2,60	2,50
Evo Banco	0,90	2,00	1,50	2,10	2,50
Abanca	2,80	2,80	1,70	2,90	2,20
Openbank	1,70	4,40	5,20	4,40	2,10
Unicaja Banco	3,80	4,10	2,30	1,10	1,60
Ibercaja	1,90	1,80	0,90	1,60	1,30
Kutxabank	2,00	2,60	2,00	1,30	1,20
Otros	1,30	4,20	7,90	8,90	7,80

Fuente: Inmark y elaboración propia.

Este crecimiento, sin embargo, no es homogéneo entre entidades. Revolut destaca como el actor más dinámico y disruptivo. Un dato sobresale por encima de todos: Revolut encabeza la clasificación en el mercado español de ciudadanos que han iniciado una relación bancaria en el último año, con un sorprendente 20% del total (ver tabla 4). Asimismo, entre junio de 2024 y junio de 2025, la entidad ha cuadruplicado el volumen de sus depósitos en territorio español: ha pasado de 739 millones de euros a 3.127 millones, un incremento del 323%, según datos del Banco de España. Además de Revolut, el mercado español muestra otros casos de expansión sólida. MyInvestor, el neobanco respaldado por Andbank, El Corte Inglés Seguros, AXA España y varios *family office*, ha experimentado un notable crecimiento del 56% en depósitos en el último año, superando los 3.800 millones de euros a junio de 2025, con un posicionamiento orientado a perfiles de inversión y

patrimonios medios-altos. Este crecimiento confirma que el mercado de neobancos no es monolítico, sino que está evolucionando hacia modelos especializados dirigidos a segmentos concretos de clientela.

A pesar de estos progresos, la fotografía es distinta cuando se observan las cuotas de mercado como banco principal, es decir, la entidad donde los usuarios cobran la nómina o las pymes gestionan su tesorería y pagos. En este terreno, los bancos tradicionales siguen ejerciendo un dominio absoluto, con CaixaBank, Santander, BBVA, Sabadell y Bankinter concentrando casi el 84% del mercado. Este patrón confirma que, si bien los usuarios adoptan los servicios de los neobancos para pagos, viajes o diversificación financiera, la operativa nuclear —nóminas, recibos, financiación— sigue muy ligada a la banca tradicional.

El auge de los neobancos se explica, en gran parte, por su capacidad para ocupar espacios que la banca tradicional ha dejado de priorizar. En los últimos años, los bancos españoles han reducido la competencia por el pasivo minorista y se han centrado en generar ingresos mediante comisiones vinculadas a inversión, gestión patrimonial o banca privada. En ese vacío competitivo, las nuevas entidades han captado ahorro ofreciendo productos ágiles, sin comisiones y con propuestas de valor específicas para perfiles concretos de clientes: viajeros frecuentes, jóvenes digitales o usuarios que buscan diversificación internacional. Este reposicionamiento ha permitido a los neobancos crecer sin enfrentarse directamente a la banca tradicional, sino complementándola en segmentos donde ésta ha optado por no competir.

En conjunto, la evidencia muestra que los neobancos están adquiriendo un peso creciente en el sistema financiero español: ganan usuarios, captan ahorro y, en algunos casos, comienzan a competir por clientes corporativos. Aunque aún no rivalizan con la banca tradicional en el papel de entidad principal, su ritmo de expansión y su capacidad de adaptación indican que desempeñarán un papel cada vez más relevante en un mercado en transformación, donde la experiencia digital, la segmentación y la agilidad operativa se están convirtiendo en factores clave de competitividad.

Con todo ello, ¿se puede decir que la banca tradicional tiene miedo de los neobancos? No en el corto plazo, entre otras cosas porque las entidades tradicionales no están especialmente interesadas en proteger su nivel de depósitos (que es donde más están creciendo los neobancos) si no aparecen oportunidades de inversión, y concentran sus esfuerzos en aumentar los recursos fuera de balance. Sin embargo, en el largo plazo la amenaza es más tangible. Los clientes jóvenes que en la actualidad tienen los neobancos, y que ahora mueven poco dinero, en un plazo de 15 o 20 años pueden llegar a ser un nicho de negocio muy relevante. De ahí que algunos bancos tradicionales hayan replicado las funciones y los servicios de los neobancos con marcas de banca digital, como Imagin (Caixabank) u Openbank (Santander), que no

tienen el lastre de los sistemas tecnológicos de la entidad matriz, y que pueden por tanto operar con mayor agilidad.

A nivel de la Unión Europea, la radiografía es similar. Un reciente documento del Parlamento Europeo¹⁴ conjuga la doble idea de que los neobancos constituyen por ahora un fenómeno pequeño (el promedio de activos totales de los 60 neobancos identificados por el BCE es de 4.000 millones, cuando para ser una entidad significativa en la Unión Bancaria el umbral mínimo son 30.000 millones) y, al mismo tiempo, están creciendo muy rápidamente (el ejemplo, una vez más, es Revolut, que tiene licencia bancaria en la UE solo desde 2021 y que en marzo de 2026 obtuvo la licencia completa en Reino Unido). La conclusión es que, aunque en teoría los nuevos entrantes pueden suponer un desafío para la viabilidad de algunos bancos tradicionales, en el medio plazo no hay que sobreestimar sus efectos desestabilizadores, por la relación de confianza que todavía mantienen las entidades incumbentes con muchos de sus clientes.

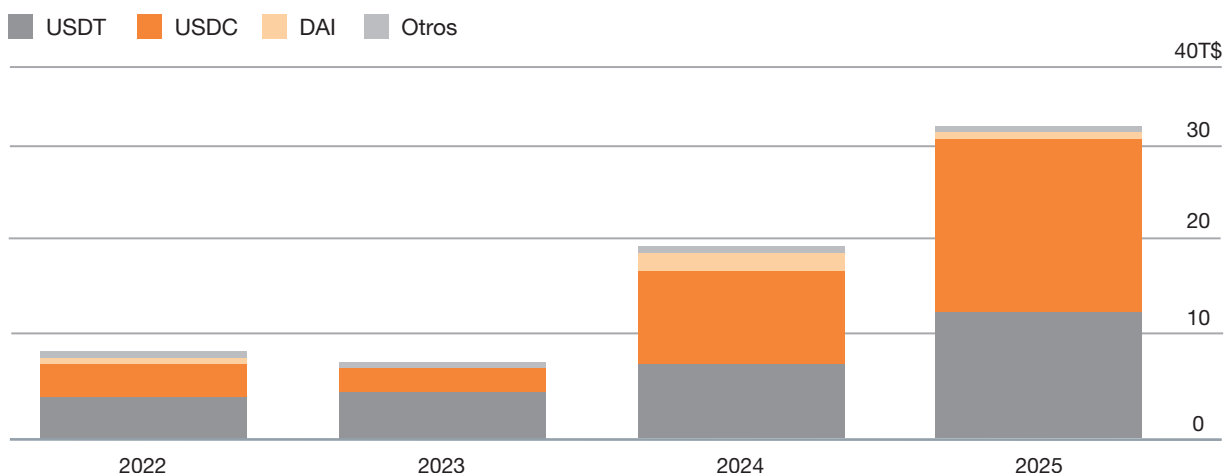
Las *stablecoins*, mucho más que monedas

Si los neobancos acapararon la atención en el plano nacional, en el escenario internacional las grandes protagonistas del mercado financiero en 2025 fueron las monedas estables (*stablecoins*), que son unidades de valor de carácter privado que utilizan la tecnología *blockchain* y cuya frecuencia de uso, hasta niveles históricamente altos, ha disparado el interés de los inversores. El volumen de transacciones generado se elevó en 2025 hasta 33 billones de dólares, un 72% más que en 2024 (ver gráfico 15). La capitalización del mercado también aumentó espectacularmente. A noviembre de 2025 superó los 280.000 millones de dólares (ver gráfico 16), con un claro predominio de las monedas denominadas en dólares (Tether, o USDT, y USDCoin, o USDC, por encima de todas) que suponen el 99% de las que están en circulación. Por comparación, las *stablecoins* denominadas en euros tenían a noviembre de 2025 una capitalización de solo 395 millones de euros.

¹⁴ Neobanks. Relevance, benefits and challenges for the Banking Union. EGOV, Parlamento Europeo, 2026.

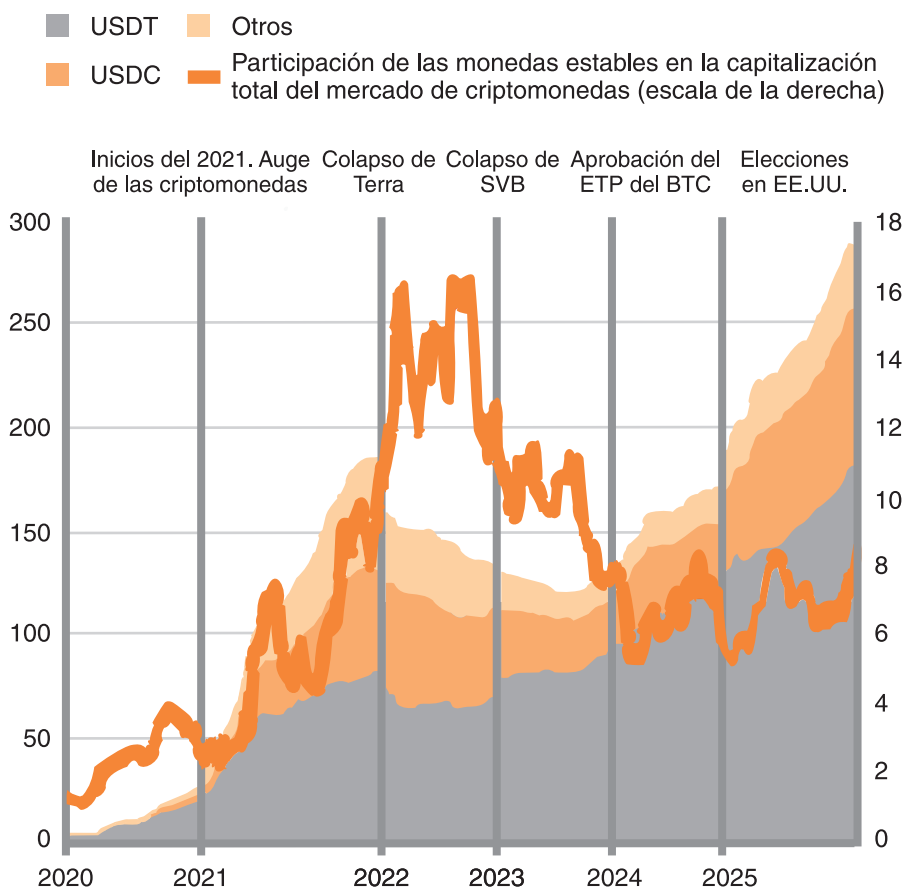
Gráfico 15. Volumen de transacciones con *stablecoins*, 2022-2025

Las transacciones con *stablecoins* alcanzaron un máximo histórico en 2025.



Nota: Datos ajustados por transferencias intra-intercambio y ganancias adicionales de los validadores de la red.
Fuente: Artemis Analytics.

Gráfico 16. Capitalización de las 'stablecoins' y porcentaje del mercado de criptoactivos, en miles de millones de dólares (escala izquierda) y % (escala derecha)



Fuente: IntoTheBlock, CoinDesk Data, CoinMarketCap and ECB.

Definidas como criptomonedas vinculadas a un activo estable (normalmente, una divisa convencional) para minimizar la volatilidad de su precio, el rápido crecimiento de las *stablecoins* se explica fundamentalmente por el impulso proporcionado por la Administración de Estados Unidos, que en su momento desechó la posibilidad de crear un dólar digital para centrarse en el desarrollo de las monedas estables (anecdótica, pero simbólicamente, la propia familia del presidente Trump lanzó una de ellas en marzo de 2025). La expresión más genuina del apoyo de Estados Unidos a las *stablecoins* fue la aprobación de la ley Genius (Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act) en julio de 2025, que facilita el lanzamiento de este tipo de criptoactivos, aunque con dos condiciones clave: que estén referenciados al dólar en proporción 1 a 1 y que estén respaldados por la deuda pública estadounidense a corto plazo. De esta forma, la Administración Trump no solo fomenta el liderazgo del dólar como divisa mundial de referencia sino que consigue financiar el déficit público.

La apuesta de Estados Unidos por las *stablecoins* tiene trascendencia más allá de las repercusiones en el equilibrio del sistema de divisas. Lo que está en juego, según algunos analistas, es la propia autonomía del sistema de pagos europeo. Ya en la

actualidad, el 70% de las transacciones en Europa se realizan a través de Visa, Mastercard o PayPal, todas ellas marcas estadounidenses. Si además las monedas estables denominadas en dólares se incorporan al circuito de pagos europeo (y de momento no tienen rival en Europa), la infraestructura básica del movimiento del dinero estaría en manos de empresas de Estados Unidos, en un momento de grave distanciamiento político y económico entre los dos lados del Atlántico.

La amenaza de desembarco de las *stablecoins* en el sistema de pagos de la Unión Europea no es inminente. De momento, sus transacciones se concentran fundamentalmente dentro del ecosistema de las criptomonedas. El 80% de todas las operaciones se ejecutan en plataformas centralizadas de *trading* de criptoactivos. El resto se utiliza para pagos transfronterizos (como las remesas de emigrantes) y empiezan a ser usadas también como monedas refugio en mercados emergentes con alta inflación. Para el mercado minorista (por ejemplo, para pagar un café), en cambio, apenas se están usando. Se estima que solo el 0,5% de volumen generado corresponde a operaciones minoristas, lo cual da una idea de que la generalización de su uso está lejana.

En cualquier caso, las autoridades europeas están preocupadas por el rápido crecimiento de las *stablecoins*. Un documento del BCE publicado en noviembre de 2025¹⁵ advierte que “pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera debido a sus vulnerabilidades inherentes y a su interconexión con las finanzas tradicionales”. Uno de los problemas implícitos en su funcionamiento es que cuentan con un volumen importante de reservas de activos, sobre todo bonos de Tesoro estadounidense, y una crisis en alguna de ellas (particularmente de USDC o USDT, que operan en régimen de casi duopolio) podría provocar distorsiones importantes en los mercados financieros. Un crecimiento significativo de las monedas estables también podría provocar salidas de depósitos minoristas, lo que reduciría una importante fuente de financiación para los bancos y generaría volatilidad financiera.

¹⁵ Stablecoins on the rise: still small in the euro area, but spillover risks loom. Financial Stability Review, 2025.



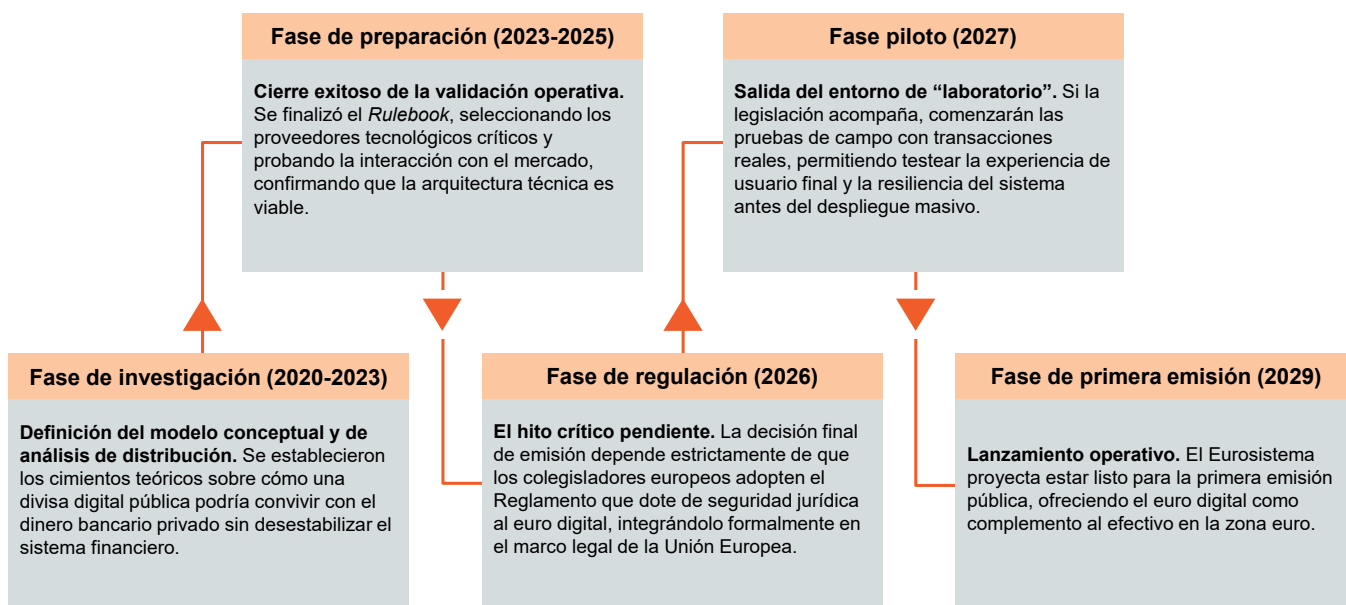
¿Cómo se explica el distinto grado de desarrollo de las *stablecoins* en Estados Unidos y Europa? Además de la diferente aproximación política, la explicación regulatoria es la más plausible. La regulación europea, basada en el reglamento MiCA (Markets in Crypto-Assets), es mucho más estricta que la norteamericana, ya que exige que los emisores sean una entidad financiera regulada (el abanico de emisores potenciales en Estados Unidos es más amplio) y los somete a requisitos y controles más severos.

Euro digital, la lenta respuesta europea

La respuesta de Europa a la amenaza de Estados Unidos, por tanto, no son la *stablecoins* respaldadas por euros, sino el euro digital, cuyo

procedimiento de implantación está sometido a trámites lentos y largos, por su propia naturaleza. Tras seis años de investigación y preparación, el proceso se enfrenta ahora a una negociación clave: la discusión entre el Consejo y el Parlamento Europeo para aprobar el Reglamento del euro digital, tras la propuesta realizada por la Comisión Europea en 2023. Una vez que se adopte, quedará fijado el marco jurídico y el procedimiento podrá seguir avanzando con pasos más seguros. De momento, ni siquiera está decidido que se emita ni tampoco hay fecha cerrada, aunque en 2027 está previsto realizar una fase piloto con transacciones reales y el BCE espera estar preparado técnicamente para lanzarlo en 2029. La pregunta es si llegará a tiempo para competir en un mercado que se mueve tan rápido como es el de los criptoactivos.

Gráfico 17. Procedimiento de implantación del euro digital



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).



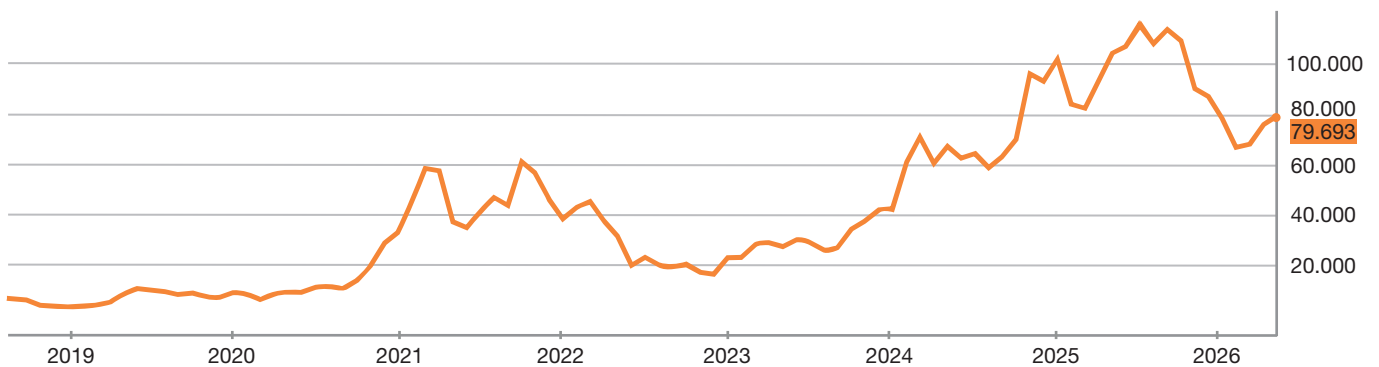
Un ejemplo de esa velocidad es la evolución del bitcoin, que en apenas cinco años ha pasado de ser una moneda digital residual y despreciada por la mayoría de los intermediarios financieros a consolidarse como una oportunidad de negocio dentro de los mercados. La evolución de su cotización, aun marcada por la fuerte volatilidad, nos da una idea de su creciente éxito. A mediados de 2022, el bitcoin valía alrededor de 16.000 dólares; en el momento de redactar este informe, su cotización ronda los 75.000 dólares, tras marcar un máximo histórico de 118.000 dólares en octubre de 2025 (ver gráfico adjunto). Pero al margen de su

valor de mercado y del aumento de los flujos de inversión, la importancia del bitcoin y de otros criptoactivos radica en su progresiva implantación en los circuitos financieros. A finales de 2025, el número de usuarios globales de criptomonedas se elevó a 741 millones, lo que representa un avance del 12% respecto al año anterior, según datos de Crypto.com. El bitcoin se mantiene como eje medular del sistema (concentra casi la mitad de los inversores cripto a nivel global y funciona como valor de reserva), pero el mayor dinamismo se observa en ethereum, que además se está consolidando como criptomoneda de uso efectivo, incluso en pagos minoristas.

El impulso de las criptomonedas se explica en parte por la entrada en vigor de nuevas regulaciones que ofrecen una mayor claridad y seguridad a los inversores. En Estados Unidos, el nombramiento en 2025 de Paul Atkins como presidente de la SEC por parte de la Administración Trump representó un giro favorable a la adopción de los criptoactivos, materializado en proyectos y guías que facilitan su uso y que hacen menos hincapié que etapas anteriores en la protección del consumidor. En la Unión Europea, el Reglamento MiCA entró en vigor a finales de 2024, y España se acogió a un periodo transitorio de 12 meses que finalizó el 30 de diciembre de 2025, y desde el 1 de julio de 2026 solo podrán operar en el mercado de criptoactivos entidades autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La entrada en vigor de MiCA ha animado a numerosas entidades europeas a posicionarse activamente en el mercado de criptoactivos,

Gráfico 18. Cotización del bitcoin, en dólares



Fuente: TradingView (Mayo 2026).

permitiendo a clientes minoristas operar con ellos, bien directamente o a través de productos cotizados. En España, ya lo hacen BBVA, Open Bank e Imagin, entre otras instituciones. CaixaBank forma parte de un consorcio de nueve grandes bancos europeos creado para emitir en 2026 una *stablecoin* en euros.

En definitiva, la entrada de flujos de inversión, la consolidación regulatoria en las principales jurisdicciones y la creciente participación institucional confirman que los criptoactivos han dejado de ser una anomalía especulativa para convertirse en un componente estructural del sistema financiero global. Al mismo tiempo, las correcciones de mercado posteriores a los picos de cotización recuerdan que se trata de una clase de activo con riesgos intrínsecos que exige un enfoque prudente y una supervisión sólida. Con todo, la trayectoria reciente apunta a que el ecosistema cripto seguirá desempeñando un papel relevante, y cada vez más integrado, en la arquitectura financiera de los próximos años.

La tensión en las finanzas privadas carga de razones a la banca europea

La tensión en los mercados de las finanzas privadas (crédito privado, capital privado y otras fórmulas vinculadas al sector no bancario) ha puesto en guardia a reguladores, supervisores y a la industria financiera en general. En los últimos meses, las incidencias se han multiplicado. Las quiebras de Tricolor, First Brands y MFS, el desplome en el precio de las acciones de operadores como Blue Owl Capital y los problemas con los reembolsos de fondos de financiación privada, como Blackstone, BlackRock, Morgan Stanley y JPMorgan, han generado un clima de preocupación en los mercados financieros.

¿Qué está pasando? El sector no bancario es en la actualidad víctima de un problema congénito: el diseño defectuoso de muchos de estos instrumentos, que con frecuencia establecen ventanas de liquidez cuando las carteras subyacentes son por definición poco o nada

líquidas. Si todo va bien, y los inversores están conformes con las expectativas de rentabilidad, este defecto de fábrica no tiene trascendencia. Sin embargo, cuando surgen dudas sobre la calidad de la cartera, los inversores tienden a exigir el reembolso de su dinero y los fondos no pueden satisfacer esa solicitud inmediatamente por no disponer de recursos líquidos. Eso es lo que ha ocurrido con algunos fondos, como Ares, Apolo o Blackrock, que se han visto obligados a limitar los reembolsos a un porcentaje determinado de la inversión.

El problema se exagera porque este tipo de entidades carecen de mecanismos para gestionar la liquidez. Por ejemplo, no pueden recurrir al banco central, como sí pueden hacer los bancos en primera instancia cuando sufren un problema de esta naturaleza. Además, los fondos no bancarios están escasamente regulados y supervisados, y





trabajan por lo general en un contexto de cierta opacidad, lo cual alimenta las sospechas sobre las valoraciones de las compañías deudoras y sobre los criterios de concesión de créditos.

En esta ocasión, las dudas sobre la solidez de estas operadoras financieras han surgido por su elevada exposición a las compañías de *software*, cuyo modelo de negocio está amenazado por la explosión de la inteligencia artificial. La posible existencia de prácticas irregulares en la concesión de créditos (como la duplicidad de garantías) y la incertidumbre generada por la guerra en Irán también han colaborado a crear una atmósfera de preocupación sobre una posible crisis sistémica en el sector financiero. Porque el problema no se circunscribe al sector no bancario. Los bancos también están expuestos al contagio a través de distintas capas de riesgo, ya que prestan dinero a las entidades no bancarias, de forma directa o a través de la compra de bonos, y también conceden crédito a las empresas financiadas por los fondos.

En todo caso, la magnitud del problema es más evidente en Estados Unidos, donde la industria no bancaria ha prosperado especialmente, que en Europa. Por ejemplo, el sector de los fondos de crédito privado está dominado por EE.UU. y Canadá, tanto en lo que respecta a inversores como a la sede de los fondos¹⁶. En Europa, los mercados privados han crecido mucho durante la última década, pero su importancia respecto a la financiación tradicional es todavía reducida. En 2024, los activos bajo gestión

se elevaron a 0,43 billones de euros para crédito privado y a 1,2 billones de euros en el caso del capital privado. A modo de comparación, en el mismo ejercicio las entidades bancarias significativas supervisadas por el MUS mantenían en sus balances préstamos a empresas no financieras por valor de 5,7 billones de euros.

El limitado peso de las finanzas privadas en el mercado europeo y la consecuentemente baja probabilidad de transmisión de la tensión a los bancos tradicionales son los argumentos que emplean las autoridades para concluir oficialmente que la situación es manejable. Sin embargo, el BCE no está del todo tranquilo. Aunque las entidades no bancarias están fuera de su perímetro de actuación, el MUS sí que tiene competencia sobre su conexión con los bancos, y considera que no dispone de suficiente información para valorar los riesgos asociados a esa vinculación. Por consiguiente, ha pedido a las entidades bancarias que le envíen información adicional y detallada sobre su exposición agregada y ha reforzado su labor de vigilancia sobre la gestión del riesgo y los problemas de conducta, con especial atención a posibles prácticas poco recomendables de derivación a clientes minoristas.

Doble impacto

Esta situación impacta en la banca europea en un doble sentido. Por un lado, el mayor escrutinio que ejerce el supervisor sobre su exposición al crédito privado y al capital privado podría suponer un aumento de las obligaciones de reporting y de gestión del riesgo o, llegado el caso, incluso, de mayores requerimientos de capital. Por otra parte, la tensión en el sector no bancario carga de razones a las entidades financieras para redoblar su tradicional demanda de que las autoridades regulen de forma estricta su actividad. Las apelaciones al *level playing field* (terreno de juego en igualdad de condiciones) han crecido en los últimos meses: si el sector no bancario tiene una actividad similar a la del sector bancario, la reglas deberían ser también similares en indicadores tan cruciales como los niveles de capital o de liquidez o en términos de transparencia, con el fin de evitar el arbitraje regulatorio. Esta reclamación encaja, además, con la preocupación del supervisor europeo, que considera que las inconsistencias regulatorias pueden distorsionar la competencia y dejar bolsas de riesgo sin vigilar.

¹⁶Hidden leverage and blind spots: addressing banks' exposures to private market funds. Claudia Buch, Supervision Blog, 2025.

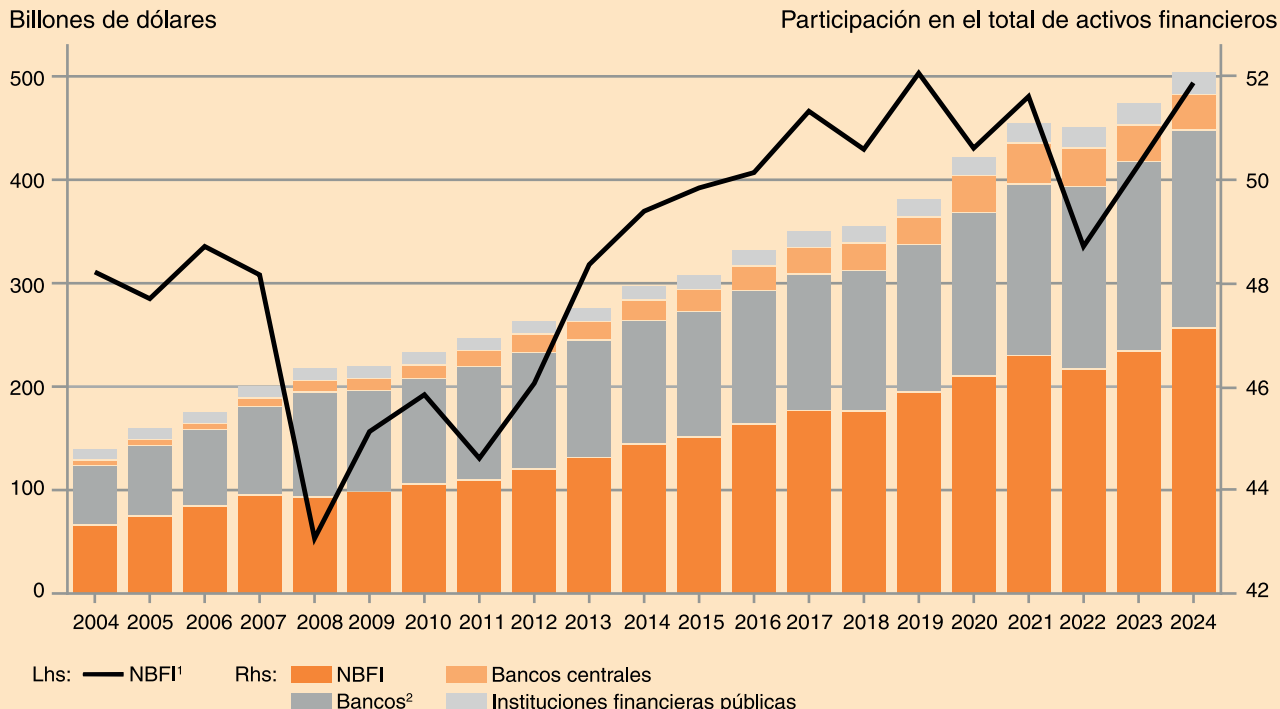
La posible crisis del crédito privado y del capital privado se enmarca en un contexto de notable crecimiento del ecosistema de lo que siempre se ha llamado banca en la sombra, aunque ahora la denominación normativa es intermediación financiera no bancaria (NBFi, por sus siglas en inglés), que es un concepto más amplio, en el que además de las finanzas privadas se incluyen los fondos de pensiones y la compañías aseguradoras, y que está adquiriendo una relevancia creciente dentro del régimen financiero internacional. El aumento de la demanda de canales de crédito no tradicionales y la madurez de actores que operan fuera de la regulación bancaria convencional explican este auge que, aunque no inesperado (el crecimiento de este tipo de entidades financieras no bancarias ha sido prácticamente ininterrumpido desde 2008), ha cobrado una nueva dimensión en los últimos años, tanto en el aspecto cuantitativo como en el cualitativo.

Por un lado, en 2024, los activos de la banca en la sombra alcanzaron el 51% de los activos financieros globales (el segundo porcentaje más alto de la historia), tras incrementarse un 9,6%, una tasa que duplica la de la banca convencional, hasta llegar a los 254,9 billones de dólares, según datos del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés).¹⁷

Por otra parte, hay que destacar la expansión de una tipología de instituciones que, siendo clasificadas como NBFi, se dedican a actividades con riesgos pseudobancarios elevados y que son por tanto susceptibles de generar problemas importantes. Son las llamadas entidades NBFi de medida estrecha (*narrow measure*), que incluyen sobre todo vehículos de inversión colectiva y compañías financieras dependientes de financiación a corto plazo. Los activos de este tipo de instituciones con mayores riesgos crecieron en 2024 un 12,7%, hasta alcanzar los 76,3 billones de dólares.

Gráfico 19. Evolución de los activos financieros mundiales

La participación de las NBFi en el total de activos financieros mundiales aumentó en 2024.



Notas: (1) Las NBFi incluyen IC, PF, OFI y auxiliares financieras (2) Todas las corporaciones que aceptan depósitos.
 Fuente: Informes presentados por las jurisdicciones en 2025 (balance sectorial nacional y otros datos) e informe de 2021 para Rusia; cálculos del FSB.

¹⁷ Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation, 2025.

04

Inteligencia artificial

A la búsqueda del equilibrio natural

No hay duda de que la inteligencia artificial (IA) va a transformar (está transformando ya, de hecho) el sector financiero. Su carácter transversal ha empezado a impactar en muchas de las funciones y áreas de negocio de las entidades de crédito y su implantación se ha acelerado a raíz de la emergencia de la inteligencia artificial generativa. Aunque en un principio su uso estaba limitado a la valoración del riesgo de crédito y a la detección del fraude, con el tiempo se ha ido extendiendo a otras áreas de gestión. Incluso se ha comenzado a explorar la posibilidad de su empleo en la calibración de los modelos internos, lo que podría permitir reducir los requerimientos de capital, si es que el supervisor da su beneplácito. Su integración, sin embargo, requiere prudencia. No se trata solo de desplegar una tecnología, por muy prometedora que sea; es necesario completar ese esfuerzo con una organización que ensamble la estrategia, la gobernanza y la gestión del riesgo. Además, al adentrarse en este nuevo territorio, los bancos necesitan encontrar un óptimo balance entre los beneficios de la automatización y la importancia de los criterios de sus profesionales para comprender los conceptos fundamentales del negocio. En definitiva,

se trata de buscar un punto de equilibrio natural entre el algoritmo, la estructura y el factor humano.

Quando se habla de inteligencia artificial generativa es fácil caer en la exageración. ¿Cómo no hacerlo cuando la aplicación ChatGPT, lanzada a finales de 2022, tardó solo dos meses en alcanzar los cien millones de usuarios, frente a los 75 años que tardó el teléfono, los 46 años de la electricidad, los 7 años de Internet, los 3 años de los móviles inteligentes, los 2,5 años de Instagram o los 9 meses de TikTok? ¿Cómo sustraerse a la avalancha de estudios e informaciones que sugieren que la IA va a cambiar la forma de trabajar, de vivir y hasta de pensar? ¿Cómo no percibir su impacto inmediato, sin apenas curva de aprendizaje, en las empresas, en las administraciones y en los usuarios particulares?

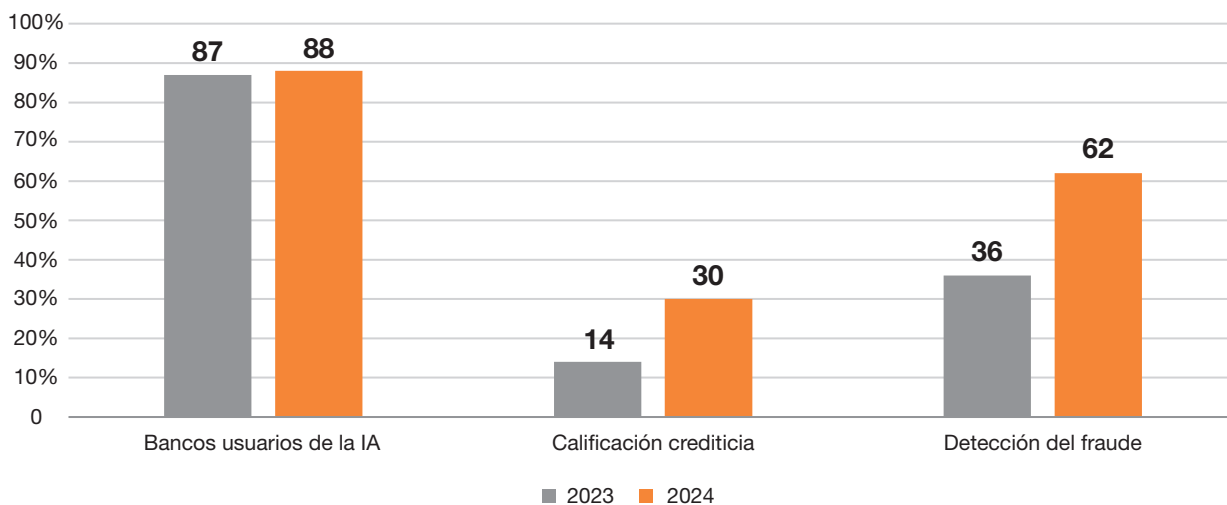
La industria financiera no es ajena a este terremoto tecnológico. Al contrario. Al depender en gran medida de la explotación y el análisis de la información, la banca es seguramente uno de los negocios con más posibilidades de integrar con éxito la inteligencia artificial en su dinámica de gestión. Así lo han entendido las entidades de crédito, que tras la aparición de la IA generativa (una evolución de las



técnicas tradicionales de *machine learning*) están implementando de forma creciente casos de uso en buena parte de sus actividades. Una encuesta realizada por el MUS¹⁸ revela que ya en 2024 el 88%

de los bancos europeos estaban usando la IA, con especial atención a la calificación de crédito y a la detección del fraude (ver gráfico adjunto).

Gráfico 20. Uso de la IA en las instituciones de crédito significativas en la zona del euro (%)



Fuente: Mecanismo Único de Supervisión.

¹⁸ AI's impact on banking: use cases for credit scoring and fraud detection. Supervision Newsletter, BCE, 2025.

Recientes estimaciones del supervisor¹⁹ confirman que a lo largo de 2025 el ritmo de aplicación se aceleró y se extendió a otras áreas clave del funcionamiento del negocio. Es el caso de las operaciones de información y tecnología (gestión de incidentes, codificación o mantenimiento de sistemas), el análisis legal y documental (revisión de contratos, interpretación regulatoria y políticas internas) y las aplicaciones de relación con el cliente (*chatbots*, asesoramiento, comunicación y herramientas de conocimiento interno). Otro nicho en el que está entrando progresivamente la inteligencia artificial es el de los procedimientos de *due diligence* en la concesión de préstamos, en los que el ahorro de trámites y de tiempo es muy notable.

Esta creciente aplicación de las técnicas de inteligencia artificial tiene detrás una lógica tan simple como inapelable: permite incrementar los ingresos y reducir los costes. Es decir, actúa directamente sobre el índice de eficiencia, que es uno de los principales indicadores de la solidez de una entidad. Según un estudio de Strategy&²⁰, la consultora estratégica de PwC, los bancos que

adopten la IA de forma plena y adecuada podrían lograr una mejora de hasta 15 puntos porcentuales en su índice de eficiencia.

¿Cómo se pueden materializar estos beneficios?

- **Aumento de ingresos.** La mejora en la relación con el cliente es radical. Las herramientas de IA están mejorando la forma en que los equipos identifican clientes potenciales con alto interés y optimizan la precisión de las estrategias de marketing y asesoramiento. Integradas en el ciclo de vida bancario, estas herramientas pueden aumentar la satisfacción y la fidelización, y redefinir cómo y dónde interactúan los clientes con su banco. Para las instituciones que lo implementen correctamente, el crecimiento de la base de clientes será más inteligente, rápido y mucho más personalizado. Es de esperar en este sentido un incremento notable de las tasas de conversión de los clientes potenciales.

Si hay grandes oportunidades en el ámbito del cliente potencial, también se puede mejorar sustancialmente el servicio al cliente actual. En el sector de las finanzas personales, por

¹⁹ Technology is neutral, governance is not: AI adoption in the banking sector. Discurso de Pedro Machado, 2026.

²⁰ The future of banking: How AI is reshaping the industry. Strategy&, 2025.



ejemplo, los chatbots con IA analizan bases de conocimiento internas y datos de cuentas de clientes para brindar una asistencia al cliente instantánea, precisa y personalizada. En la gestión de activos y patrimonio, varios bancos ya utilizan la inteligencia artificial generativa para ofrecer información en tiempo real y crear carteras adaptadas al perfil de riesgo, los hábitos de gasto y los objetivos a largo plazo de cada cliente. La personalización puede tener un impacto significativo en los niveles de satisfacción, compromiso y fidelización de clientes de un banco, lo cual tenderá a aumentar significativamente las tasas de retención.

- **Reducción de gastos.** Los costes son optimizados por las ganancias de productividad y las mejoras en la forma de trabajar. La IA ya desempeña actualmente un papel transformador en la gestión interna de los bancos, desde la optimización de tareas repetitivas (con reducción de los tiempos de respuesta de horas a minutos) hasta la mejora del acceso y el uso de la información por parte de los equipos de profesionales. Algunos ejemplos incluyen la redacción de documentación interna, la generación de resúmenes de acuerdos y la reestructuración automática de código heredado para adaptarlo a arquitecturas modernas.

Además, se obtienen mejoras adicionales en la eficiencia gracias a los flujos de trabajo automatizados integrados en funciones

operativas clave, lo que reduce la dependencia de sistemas heredados y permite tiempos de respuesta más rápidos. Por ejemplo, algunas instituciones utilizan la inteligencia artificial para priorizar y canalizar solicitudes internas, detectar anomalías en tiempo real y acelerar la coordinación interfuncional, lo que libera talento humano para que se centre en prioridades estratégicas.

Todos estos beneficios tenderán a consolidarse a medida que las instituciones de crédito usen agentes IA, que es el siguiente salto en el ciclo evolutivo de la inteligencia artificial y que actualmente se encuentra en una fase temprana de aplicación. Los agentes IA combinan razonamiento, planificación y ejecución en el uso de datos no estructurados en tiempo real, lo que permite un grado superior de autonomía y la automatización integral. Un reciente informe de PwC²¹ resalta que los agentes IA ya son hoy un práctico catalizador para transformar los servicios financieros con el objetivo de reforzar la confianza del cliente y configurar un futuro más inteligente y resiliente.

Eficiencia más gobernanza más criterio humano

Las ventajas de la inteligencia artificial no deben ocultar, sin embargo, la necesidad de complementar el despliegue tecnológico con esfuerzos importantes en materia de gobernanza y gestión de riesgos. Como veremos a continuación, tanto la regulación como la supervisión a nivel europeo exigen a las entidades que adapten sus estructuras para integrar de forma fluida las nuevas maneras de trabajar que incorpora la IA. Pero más allá de esas obligaciones externas, los bancos deben utilizar el sentido común para no dejarse cegar por los beneficios indudables de la automatización y equilibrar la eficiencia tecnológica con el juicio profesional. El criterio humano es insustituible en el diseño de la estrategia y a la hora de tomar decisiones críticas (evaluación de riesgos no estructurados, valoraciones de crédito complejas, gestión de crisis o resolución de dilemas éticos). Además, siempre se ha dicho que la clave de la actividad bancaria es la confianza, y en ese aspecto la intervención del factor humano es esencial.

²¹ Unlocking Tomorrow: A playbook that explores the power of agentic AI for the Financial Services industry. PwC, 2026.





Esta reflexión es especialmente relevante cuando se aborda el debate de en qué medida el uso de la inteligencia artificial puede afectar a los niveles de empleo en el sector bancario. En 2025, una encuesta de Bloomberg Intelligence entre directivos de la banca señaló que la industria eliminará a nivel global 200.000 empleos (un 3% de su plantilla) en un horizonte de tres a cinco años. Es posible que la utilización de la IA provoque ajustes en la composición de la fuerza laboral de las entidades financieras, afectando sobre todo a los que desempeñan tareas repetitivas, pero su principal impacto no será la reducción de puestos de trabajo sino el cambio en los roles de los profesionales, que pasarán de ejecutar tareas a gestionar y gobernar su ejecución, liberando productividad y capacidad de organización. En este sentido, la supervisión humana seguirá siendo fundamental para controlar el rendimiento e impulsar la mejora continua.

Europa: el primer marco, pero todavía sin lienzo

A nivel de regulación, la Unión Europea se ha adelantado al resto de las jurisdicciones del mundo con la aprobación del Reglamento de Inteligencia Artificial (AI Act, en inglés), que entró en vigor el 1 de agosto de 2024, aunque la mayoría de sus obligaciones se aplica a partir del

1 de agosto de 2026. Se trata de una norma de carácter transversal, dirigida a reforzar la autonomía estratégica de la UE en el desarrollo del mercado digital, y que compromete tanto a los proveedores de sistemas que pueden ser utilizados dentro del espacio europeo como a sus usuarios. Por sus propias características, el reglamento fija criterios generales que delimitan el terreno de juego, pero será la futura normativa secundaria (responsabilidad fundamentalmente de la Comisión Europea, aunque también intervienen otros reguladores y supervisores como el MUS, la EBA y las autoridades nacionales) la que apruebe los detalles de su implantación y determine en última instancia su eficacia. El marco regulador ya está diseñado, pero ahora falta pintar el lienzo.

El objetivo general del Reglamento es garantizar que los sistemas de inteligencia artificial sean seguros, transparentes, trazables, no discriminatorios y respetuosos con el medio ambiente. Para ello, establece una jerarquía de riesgos de acuerdo con su potencial impacto en la seguridad y los derechos de los ciudadanos, y en función de ello identifica una serie de categorías, cada una de las cuales está sujeta a unas obligaciones proporcionales (ver gráfico 21).

Los casos o sistemas concretos que se encuadran en cada una de las categorías de riesgo están parcialmente definidos. En lo que

respecta a los riesgos inaceptables y prohibidos, la lista está prácticamente cerrada. En ella se incluyen prácticas como la manipulación subliminal, la explotación de las personas vulnerables, la puntuación social o la identificación biométrica remota en tiempo real.

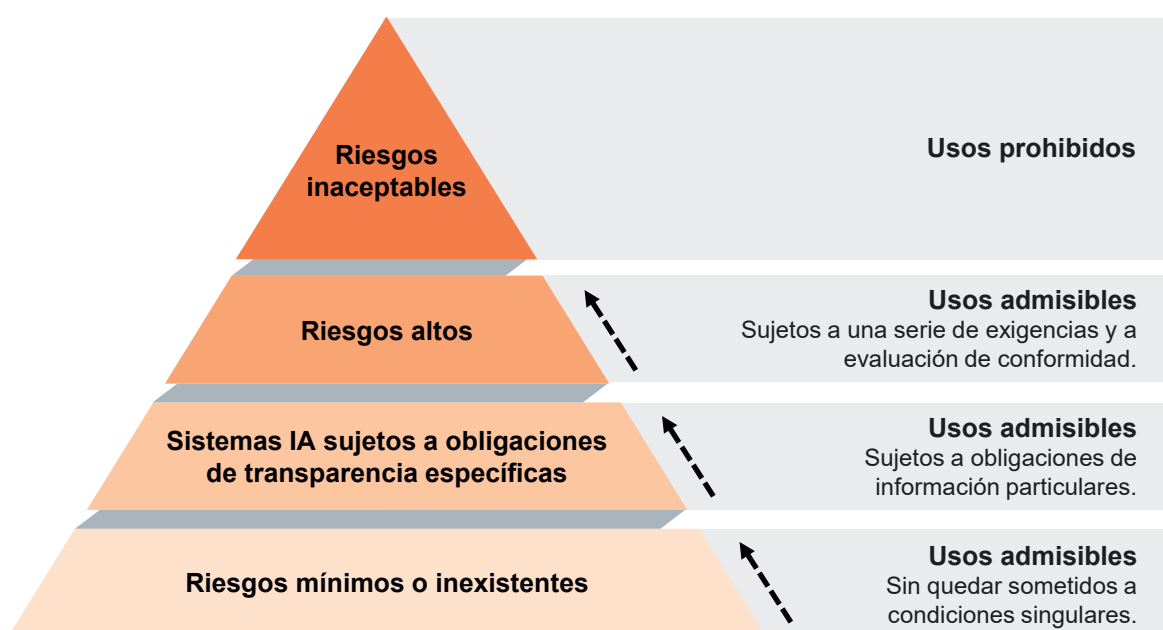
Menos certidumbre ofrece la categoría de riesgo alto, que es la más compleja. El reglamento define dos grandes grupos de riesgo alto: los sistemas en productos regulados (dispositivos médicos, conducción asistida de automóviles, maquinaria industrial...) y los de ámbitos sensibles (educación, empleo, justicia, etc.). Es en este último grupo donde se encajan algunas de las aplicaciones de las entidades financieras, como la identificación biométrica y la calificación del crédito (extensible a la evaluación de riesgos y la fijación de precios de las compañías de seguros). Las obligaciones que se corresponden con esta categoría de alto riesgo son, entre otras, las siguientes:

- Implementar un sistema específico y continuo de gestión de riesgos para identificarlos, evaluarlos y mitigarlos de forma activa.
- Disponer de un modelo adecuado de gobernanza y calidad de los datos para garantizar que sean representativos y evitar

sesgos injustificados. Por ejemplo, un modelo de crédito no puede basarse en datos que generen discriminación (por género, zona geográfica, etc.).

- Preparar la documentación técnica necesaria para poder acreditar cómo funciona el modelo, qué datos usa, qué riesgos tiene y cómo se ha entrenado.
- Registrar y trazar las decisiones para permitir reconstruir cómo se llegó a un resultado. Por ejemplo, el sistema debe explicar con claridad por qué se deniega un préstamo.
- Comunicar de forma transparente a los usuarios que una determinada decisión está automatizada, explicarles el impacto y ofrecerles información comprensible.
- Mantener el control humano de manera efectiva. Siempre debe haber personas con capacidad para intervenir o revisar decisiones, evitando los automatismos sin control. La máquina nunca decide sola.
- Garantizar que el sistema es preciso (con bajo margen de error), estable y seguro frente a ataques cibernéticos. Esta condición es especialmente aplicable a las identificaciones.

Gráfico 21. Tipología de riesgos de la IA en el Reglamento de la UE



Fuente: Comisión Europea.

Las otras dos categorías de riesgo contempladas en el Reglamento de IA tienen obligaciones mínimas (normalmente, de información) o inexistentes.

Las sanciones previstas por incumplimiento de la normativa van en consonancia con las categorías de riesgo y su cuantía depende de la gravedad de la infracción, la intencionalidad y el daño causado. Los usos prohibidos conllevan sanciones de hasta 35 millones de euros o hasta el 7% del volumen de negocio (la cantidad más alta). La infracción de las obligaciones de alto riesgo puede suponer multas de hasta 15 millones o hasta el 3% de los ingresos anuales.

Una nueva perspectiva de supervisión

En paralelo a la creciente implantación de la inteligencia artificial en la industria financiera, el supervisor europeo ha desarrollado un mayor celo en el seguimiento de estas actividades. Si en su marco de prioridades estratégicas en el horizonte de 2027²² la inteligencia artificial aparecía como una tecnología emergente, incluida dentro de los riesgos digitales, la actualización para el periodo 2026-2028²³ ya centra su atención en ella de manera específica. En este sentido, podría decirse que el MUS ha pasado en los últimos años de intentar entender la naturaleza y el alcance del fenómeno a desarrollar un enfoque más concreto para analizar en profundidad el impacto de los casos de uso específicos de la inteligencia artificial generativa.

Con esta nueva perspectiva, el supervisor europeo considera que hay que extremar la vigilancia sobre la influencia de la IA en tres aspectos de la actividad bancaria:

- **La gobernanza.** Esta es una de sus principales preocupaciones del MUS porque cree que los progresos de las entidades en la materia son irregulares e insuficientes. Los bancos necesitan, a su juicio, garantizar la rendición de cuentas en todas las decisiones adoptadas a través de la inteligencia artificial. Los modelos



deben ser plenamente explicables y auditables, especialmente en áreas sensibles, como la concesión de créditos u otras relacionadas con el cliente. Las cajas negras no son admisibles. Asimismo, las entidades deben mejorar en la asignación de responsabilidad plena al consejo de administración y a la alta dirección, como reflejo de la importancia estratégica de la IA. La fragmentación de tareas entre distintos equipos, funciones o líneas de negocio, sin un marco claro de responsabilidades, conduce con frecuencia al error.

- **El marco de riesgo.** Los bancos han de integrar la IA en su marco de gestión de riesgos, asegurando la existencia de controles internos sólidos, procedimientos para la validación de modelos y el seguimiento continuo de los rendimientos para identificar riesgos como los sesgos, la falta de explicabilidad o los fallos en ciberseguridad. Es importante también garantizar la calidad de los datos. Su relevancia y representatividad son factores críticos para evitar los sesgos discriminatorios, sobre todo en áreas como el crédito o la segmentación de clientes,

²² Prioridades estratégicas 2025-2027. MUS, 2024

²³ Prioridades estratégicas 2026-2028. MUS, 2025



en las que el uso de determinados datos históricos puede ocultar sesgos estructurales indeseados. Y no es solo un problema ético o de conducta; este tipo de desviaciones llegan a derivar en una deficiente valoración del riesgo.

- **La dependencia de terceros.** Al contrario que en muchos modelos tradicionales de análisis, los sistemas de inteligencia artificial generativa suelen depender de un reducido número de proveedores de gran tamaño que operan a través de infraestructuras en la nube y que utilizan esquemas de funcionamiento no siempre transparentes para los usuarios. Desde el punto de vista del supervisor, esta dependencia es potencialmente peligrosa porque afecta a la concentración de riesgos, a la confidencialidad y seguridad de los datos, a la resiliencia operacional y a las estrategias de salida. En definitiva, son situaciones de *lock-in* (dificultad para cambiar de proveedor) que pueden llegar a tener un impacto negativo en la estabilidad financiera. Para mitigar ese riesgo, las entidades necesitan disponer de opciones en caso de contingencia que les permitan, por ejemplo, sustituir servicios en la nube que soportan funciones críticas de su operativa.

Una manera (no fácil) de reducir los requerimientos de capital

La inteligencia artificial tiene muchas aplicaciones en el negocio bancario. Una de ellas, aunque no precisamente la más fácil, es usarla para rebajar los requerimientos de capital. La lógica de su utilización es inapelable. Se trata de aprovechar la mayor capacidad predictiva y de discriminación de la IA para calibrar mejor y reducir la probabilidad de impago y las pérdidas asociadas al incumplimiento en los modelos internos de riesgo de crédito, de forma que parte de la cartera puede migrar hacia tramos de menor riesgo. De esta manera, se minoran los activos ponderados por riesgo, que son los que determinan el nivel mínimo que un banco debe mantener para proteger su solvencia ante pérdidas inesperadas.

Fácil, ¿verdad? No tan deprisa. Llegar al objetivo de reducir las exigencias de capital no es tan sencillo como puede parecer. Aunque la inteligencia artificial realmente mejore la precisión de los cálculos sobre el comportamiento de la cartera de créditos, hay varios obstáculos hasta llegar a ese objetivo.

En primer lugar, hay que tener en cuenta que el cierre de Basilea III limita la reducción de los activos ponderados por riesgo en los modelos internos y fija un suelo del 72,5% respecto a los calculados por los métodos de cálculo estándar, de tal forma que las rebajas por debajo de ese porcentaje no computan a los efectos del establecimiento de los requerimientos de capital.

En segundo término, el supervisor europeo, aunque acepta en principio el uso de la IA y de la tecnología *machine learning* para calibrar mejor la probabilidad de impago, desconfía de los activos ponderados por riesgo demasiado bajos y exige que cualquier innovación de esa naturaleza, que añade complejidad al proceso, sea explicable, estable y justificable, y además tenga una gobernanza robusta, para garantizar que no hay sesgos indebidos que puedan contaminar los modelos internos.

En conclusión, vale la pena explorar el uso de la inteligencia artificial en los modelos internos, pero siempre contando con los límites normativos y con la autorización del supervisor, que no acepta fácilmente estrategias de arbitraje para aliviar la presión sobre el capital, aunque sí es sensible a los argumentos que hacen referencia a una mejor medición de los riesgos.

Los riesgos no financieros

La AMLA que viene y los criterios ESG que no se van

El protagonismo en la agenda de prioridades de los bancos europeos del programa de simplificación y de los riesgos geopolíticos no oculta la importancia de otros aspectos del negocio financiero que requieren gran atención. Los problemas relacionados con el blanqueo de capitales siguen más presentes que nunca (es una causa frecuente de liquidación de bancos en el mundo) y la llegada de la Autoridad Europea de Lucha contra el Blanqueo de Capitales y la Financiación del Terrorismo (AMLA, por sus siglas en inglés), que ya ha emprendido el vuelo, es un motivo más para no descuidar las obligaciones de prevención y cumplimiento, especialmente en un escenario geopolítico internacional tan volátil como el actual. También merecen consideración especial los riesgos relacionados con la sostenibilidad y los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, en inglés), que presentan dos caras distintas de la misma moneda. Por un lado, el paquete Omnibus I, ya aprobado por las autoridades europeas, es una suavización regulatoria que combina menores requerimientos, sobre todo en

materia de información, y retrasos en los plazos de cumplimiento. La otra cara es el nivel de presión del supervisor, que continúa siendo elevado. La obligación de elaborar un Plan de Transición para gestionar riesgos derivados de la transición climática es la expresión más visible de que los criterios ESG siguen siendo un desafío real para todas las empresas europeas, y en especial para las entidades financieras.

A finales de febrero de 2026, una noticia pasó relativamente desapercibida en los medios de comunicación: Mbaer Merchant Bank AG, un banco suizo, perdió su licencia bancaria y entró en liquidación. ¿El motivo? Según la autoridad suiza de supervisión bancaria, el banco no contaba con una estructura adecuada para combatir el blanqueo de capitales, lo que permitía a sus clientes eludir las congelaciones de activos oficiales. Mbaer es un ejemplo pequeño (se trata de una entidad de poco más de 5.000 millones de euros en activos) pero representativo de la importancia del cumplimiento de



la normativa relacionada con el blanqueo. De hecho, de las otras seis entidades que durante la etapa de la Unión Bancaria se han resuelto en Europa (Banco Popular, Veneto Banca, Banca Popolare di Vicenza, PNB Banka y ABLV Bank, en el ámbito del MUS, y el andorrano BPA), dos de ellas, ABLV y BPA, fueron declaradas inviables por blanqueo de capitales.

Pero el blanqueo y la financiación del terrorismo no son solo un riesgo para la continuidad de las entidades financieras. Las sanciones económicas pueden llegar a ser muy elevadas. Según Financial Crime²⁴, en lo que va de siglo las entidades financieras han recibido multas relacionadas con el blanqueo por un importe superior a los 45.000 millones de dólares. El caso del canadiense TD Bank, que en 2024 aceptó pagar una multa de 3.000 millones de dólares en Estados Unidos por defectos graves en sus programas contra el

blanqueo de dinero, es el ejemplo más reciente del riesgo económico (y reputacional) que suponen estas prácticas. Con anterioridad, bancos como BNP Paribas, Danske Bank, HSBC o Standard Chartered fueron sancionados también con importantes multas.

Esta sucesión de incidentes explica la necesidad de la creación de la AMLA, la agencia europea que empezó a funcionar en julio de 2025 y que viene a remediar la fragmentación de la regulación y la supervisión, hasta ese momento en manos de las autoridades nacionales. La agencia está en fase de lanzamiento, pero ya ha asumido las funciones de coordinación y elaboración de estándares regulatorios que tenía la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) para el sector financiero.

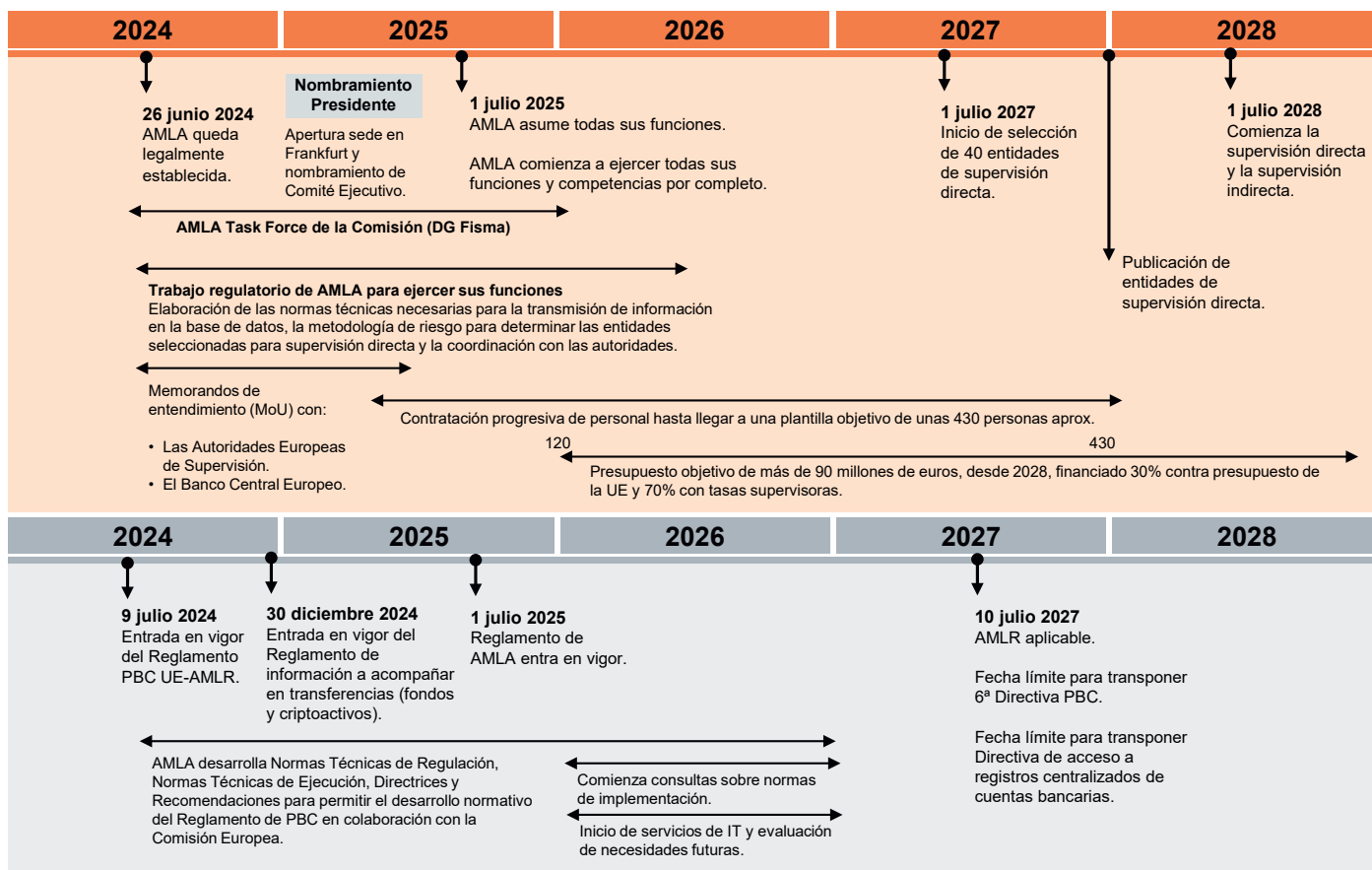
²⁴ Bank & FI AML/Sanctions Fines & Penalties in the 21st Century. Financial Crime, 2025.

Según su plan de trabajo (ver gráfico 22), en 2026 su objetivo es completar el diseño del modelo de supervisión; en 2027 empezará a aplicarse su reglamento, clave para determinar las obligaciones y el régimen sancionador armonizado, y en ese ejercicio también se seleccionarán las entidades objetivo de supervisión; y en 2028 se crearán los equipos conjuntos de supervisión y se iniciará la supervisión directa, que permitirá poner bajo escrutinio a un máximo de 40 grupos financieros, incluyendo a las entidades especializadas en criptoactivos. Los criterios para elegir a las entidades son que realicen una actividad fronteriza significativa (que operen en al menos seis Estados miembros), que tengan una alta exposición al riesgo de blanqueo (por geografías, clientes o productos y servicios) y que presenten una estructura compleja. En todo caso, cada país de la UE tendrá al menos una entidad financiera bajo supervisión directa, independientemente de que cumpla los criterios de selección. Las instituciones que no estén sometidas al escrutinio directo de la AMLA seguirán bajo la supervisión de las autoridades nacionales (en el caso de España, el Sepblac).

Las principales consecuencias de la puesta en marcha de la nueva agencia europea son las siguientes:

- **Armonización en supervisión y regulación: café para todos.** La AMLA asume la doble función de supervisar y regular el sistema europeo de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, lo cual supone un cambio radical frente a la fragmentación anterior. En el régimen previo, la supervisión correspondía a las autoridades nacionales, cada una de las cuales aplicaba la normativa con criterios heterogéneos en materia de interpretación, intensidad supervisora o sanciones. También había disparidad en el aspecto regulatorio, ya que el proceso de transposición de las directivas contra el blanqueo de capitales a las legislaciones nacionales generaba en ocasiones criterios de aplicación diversos. La creación de la AMLA y la entrada en vigor de su marco normativo eliminan esta falta de uniformidad, tanto en la función de supervisión (coordinada de forma centralizada y directa) como en la

Gráfico 22. Plan de trabajo de la AMLA



Fuente: AMLA

de regulación (el nuevo Reglamento contra el Blanqueo de Capitales, o AMLR por sus siglas en inglés, será aplicable de forma directa en los Estados miembros). Es la solución del café para todos.

- **Más sanciones, más duras y más públicas.**

En el aspecto sancionador, la creación de la AMLA también introduce cambios importantes. Por primera vez una autoridad europea tendrá capacidad de armonización a máximos y poderes sancionadores directos en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo sobre los grupos financieros transfronterizos bajo su supervisión directa. Se corrige así uno de los grandes problemas históricos del régimen europeo: la disparidad entre países en la aplicación de sanciones. En la práctica, este cambio supone, con toda probabilidad, multas más frecuentes (el escrutinio se intensifica, sobre todo para las entidades financieras con notable actividad transfronteriza), más elevadas (hasta el 10% del volumen de negocio anual) y con publicidad (será obligatorio difundir las sanciones de forma explícita, con limitadas excepciones, para reforzar el efecto disuasorio). Además de las multas administrativas, la AMLA podrá imponer órdenes correctivas obligatorias, requerimientos de remediación y medidas supervisoras adicionales.

- **Coordinación con el MUS y amenaza sobre el capital.**

En 2025 la AMLA y el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) firmaron un memorándum de entendimiento que establece mecanismos de coordinación en la supervisión continua e *in situ* de las entidades. Para ello, se facilitará el intercambio de información, en particular en materia de evaluaciones de riesgos y metodologías armonizadas, y se garantizará que los equipos conjuntos de supervisión de ambos organismos puedan aprovechar la cooperación al analizar las implicaciones prudenciales de las deficiencias en materia de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. En la práctica, esta interacción puede llegar a suponer, en los casos más graves de irregularidades, que el supervisor prudencial considere que existen riesgos adicionales para el banco, y en consecuencia decida imponer mayores requerimientos de capital en el examen anual del SREP.

- **Gobernanza más exigente y responsabilidad de los directivos.**

El nuevo marco normativo establece que el riesgo de blanqueo se integre de forma plena en la gobernanza de la entidad, con especial atención al marco de gestión de riesgos y a otros procesos de control interno. Ello implica que debe ser revisado periódicamente por el comité de riesgos, por el comité de auditoría y por el consejo de administración. En paralelo, el nuevo régimen determina la responsabilidad personal de los directivos de las entidades (fundamentalmente, de los miembros del consejo, de la alta dirección y de los responsables del control interno), que pueden ser sancionados si participan en infracciones o no adoptan medidas razonables para prevenirlas. Las sanciones pueden incluir multas administrativas, la prohibición temporal de desempeñar funciones directivas y medidas disciplinarias adicionales.





La nueva regulación en sostenibilidad

La regulación de los riesgos relacionados con la sostenibilidad y los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) entró en 2025 en una nueva fase. La aprobación del denominado paquete Ómnibus I, propuesto por la Comisión Europea y posteriormente validado por el Parlamento y por el Consejo Europeo, supone un punto de inflexión a la baja en los compromisos de sostenibilidad, especialmente en materia de información. Como en otros aspectos de la regulación europea, aquí también se advierte la influencia del informe Draghi, que reclama que las empresas tengan menos obligaciones para impulsar la competitividad de la economía europea.

Tras el consenso alcanzado en el Acuerdo de París de 2015, la regulación de la sostenibilidad en la Unión Europea fue *in crescendo*. El Plan de Acción de Finanzas Sostenibles, promovido por Juncker en 2018, el Pacto Verde Europeo de 2019 y la directiva europea sobre información corporativa de sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés) en 2021 fueron la expresión más concreta de la intensa presión regulatoria ejercida sobre las empresas (y sobre los bancos, en particular) para que se alinearan con los criterios ESG. El paquete Ómnibus I matiza esa tendencia. El aumento de la complejidad y de la carga administrativa, y las sospechas sobre su posible impacto negativo en la competitividad, han convencido a las autoridades europeas de la necesidad de relajar (“simplificar”, según la versión oficial) la regulación en la materia.

El paquete establece así un nuevo marco de referencia que introduce cambios relevantes en varias normativas:

- La CSRD.
- La directiva de diligencia debida de las empresas en sostenibilidad (CSDDD, en inglés).
- La taxonomía europea.
- El Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono (CBAM, en inglés).

Las novedades más significativas afectan a la CSRD, que teóricamente entró en vigor en 2024 pero cuyo ámbito temporal de aplicación se retrasa en las distintas fases. También se reduce notablemente el perímetro de afectación. Anteriormente, estaban obligadas a informar todas las empresas con más de 250 empleados y 40 millones de euros de facturación, además de las pymes cotizadas. Ahora, los umbrales son 1.000 empleados y 450 millones de volumen de negocio, y las pymes quedan excluidas, lo cual circunscribe la aplicación de la directiva a las grandes empresas. En términos numéricos, las empresas obligadas pasan de casi 50.000 a alrededor de 10.000. Otra modificación importante de la CSRD es que se limita y depura la información que las grandes empresas pueden exigir a sus proveedores más pequeños. Este reajuste, que libera a muchas pymes de tener que aportar información en materia de sostenibilidad, supone sin embargo un trastorno para las entidades de crédito, que al perder información directa y de calidad de algunos de sus clientes tendrán mayor dificultad para gestionar los riesgos de su cartera de crédito. Asimismo, se



simplifican los criterios de información de sostenibilidad (en la versión inicial, se contemplaban más de mil puntos de datos) y se suavizan las exigencias para la verificación externa.

El paquete Ómnibus I también echa agua sobre la directiva CSDDD, que exige a las empresas establecer un sistema de diligencia debida para hacer frente a los impactos adversos sobre derechos humanos y medio ambiente relacionados con sus actividades y con las de sus cadenas de valor. En este caso, también se reduce su ámbito de aplicación, al elevar su umbral a las empresas con más de 5.000 empleados y más de 1.500 millones de euros de ingresos (originalmente, 1.000 empleados y 450 millones). Asimismo, se retrasa un año (hasta julio de 2028) el plazo para la transposición de la directiva. El régimen de sanciones igualmente se dulcifica y se fija un límite máximo del 3% del volumen de negocios, frente a la referencia anterior del 5%. Por otra parte, los cambios en la taxonomía europea y en el CBAM apuntan asimismo a la reducción o eliminación de las obligaciones de información para las empresas pequeñas y a la simplificación de los indicadores y los procedimientos.

Pero el supervisor no abre la mano

La suavización regulatoria está ahí. Sin embargo, el supervisor no abre la mano. Sus criterios, lejos de relajarse, continúan siendo estrictos. El

vicepresidente del Consejo de Supervisión del BCE, Frank Elderson, lo ha expresado así: “Dar un paso atrás no es una opción”²⁵. Elderson se refiere sobre todo a los riesgos medioambientales, que en su opinión “se han convertido crecientemente en una inmediata preocupación para la estabilidad financiera”, con una capacidad disruptiva que en los próximos cinco años puede llegar a suponer una pérdida del 5% en la economía de la eurozona.

Esta preocupación del BCE por los riesgos relacionados con el clima y la naturaleza se concreta en su inclusión como una de sus prioridades supervisoras en el programa 2026-2028. En la práctica, eso significa que los equipos conjuntos de supervisión (JST, por sus siglas en inglés) integran los riesgos medioambientales en sus actividades regulares de vigilancia y seguimiento, y presionan a los bancos para que implanten buenas prácticas de gestión de forma uniforme. Aunque el supervisor reconoce los progresos realizados por las entidades de crédito en los últimos años, considera que a veces los riesgos climáticos no se contemplan en todos los activos relevantes o se gestionan de forma parcial, ya sea obviando los riesgos de transición o los físicos. Adicionalmente, el BCE entiende que los bancos prestan atención adecuada a su impacto en el riesgo de crédito, pero no tanto a riesgos como el de mercado o el operacional, que también están potencialmente afectados.

²⁵ From charting the course to staying the course: the path ahead for climate and nature risk supervision. Frank Elderson, 2025.

La supervisión establece por otra parte obligaciones severas para que las entidades evalúen e identifiquen sus riesgos climáticos y medioambientales. Precisamente, el incumplimiento del plazo de esta exigencia provocó que en febrero de 2026 el BCE multara a Credit Agricole con una multa coercitiva de 7,5 millones de euros. En 2025, otras entidades fueron investigadas y sancionadas con multas de menor cuantía.

En este contexto de presión supervisora, las instituciones de crédito tienen ante sí un reto relevante: la elaboración del Plan de Transición para gestionar riesgos derivados de la transición climática. Se trata de un documento importante, como lo demuestra el hecho de que debe ser validado por las tres líneas de defensa y aprobado por el consejo de administración de la entidad, y tiene carácter reservado. En cierto sentido, los planes de transición recuerdan formalmente a la dificultad de otros proyectos, como los planes de recuperación que deben presentar los bancos para

asegurar que están preparados para restablecer su viabilidad en situaciones de crisis.

A lo largo de 2026, las entidades financieras han de ir elaborando su Plan de Transición, intercambiando información en conversaciones informales con el supervisor, para presentarlo oficialmente en enero de 2027. Su contenido será analizado entonces por el BCE en el marco de su examen anual de supervisión (SREP, en inglés), y si el plan se considera insuficiente se pueden imponer medidas correctoras, incluyendo, en casos extremos, requerimientos adicionales de capital.

El Plan de Transición no es (y esto lo ha dejado muy claro el supervisor) un documento aislado de sostenibilidad. Antes bien, el objetivo es que cada entidad analice el impacto de los riesgos prudenciales derivados de la transición climática en los riesgos tradicionales e integre su gestión en su estrategia y su planificación. Eso significa que estos riesgos han de ser incorporados al Marco de



Apetito al Riesgo y a los procesos de evaluación de capital interno y de liquidez (ICAAP e ILAAP, respectivamente, por sus siglas en inglés). La conexión con el riesgo de crédito es especialmente importante y la transición climática debe influir en las políticas de originación, *pricing* y exposición. En este proceso, es clave establecer una relación fluida con los clientes, especialmente con las empresas intensivas en carbono, para conocer sus propios planes de transición y actuar en consecuencia. En todo caso, el plan debe incluir objetivos cuantificados (por ejemplo, emisiones netas cero en 2050), hitos intermedios verificables, métricas de riesgo sectoriales e indicadores de progreso. En definitiva, lo que espera el supervisor es un programa completo y creíble de adaptación a la nueva realidad económica que se deriva de la transición climática.

El fiasco de la Net Zero Banking Alliance

En octubre de 2025, la Alianza Bancaria para las Emisiones Netas Cero (más conocida por su denominación en inglés, Net-Zero Banking Alliance, NZBA) decidió el cese de sus operaciones. Se consumó así el fracaso de un proyecto nacido en 2021 en Glasgow y que en su momento de mayor expansión llegó a reunir a 140 bancos internacionales (entre ellos, muchos de los más importantes de Estados Unidos y de Europa, y también de España) comprometidos con el objetivo de cero emisiones para 2050.

La alianza, que inicialmente representaba la voluntaria determinación de las entidades financieras de colaborar en la lucha contra el cambio climático, empezó a resquebrajarse en Estados Unidos en 2024 por las presiones de dirigentes republicanos, que advirtieron a las instituciones de crédito de posibles violaciones legales si se negaba la financiación a determinadas empresas por su trayectoria contaminante. La llegada de Donald Trump a la Casa Blanca acabó por completar el fiasco. A finales de 2024, Goldman Sachs anunció su retirada y poco después se le unieron los principales bancos estadounidenses y canadienses. La NZBA intentó contener la hemorragia rebajando la ambición de los compromisos climáticos de la organización en abril de 2025, pero paradójicamente esa laxitud aceleró su disolución.

La desaparición de la alianza tiene un gran impacto estratégico para el sector bancario, que deja de poseer una herramienta voluntaria de coordinación y de alcance mundial en la lucha contra el cambio climático. De esta manera, la responsabilidad de las entidades de crédito se limita ahora a lo que dispongan las políticas públicas y la supervisión prudencial, al margen de los compromisos individuales que cada una de ellas pueda libremente asumir para modular sus objetivos climáticos. La narrativa reputacional también ha cambiado. La NZBA reforzaba los mensajes éticos del sector, apelando a la contribución al objetivo climático global y al compromiso intergeneracional. Ahora, el discurso dominante, y más racional desde el punto de vista de muchas entidades, hace referencia no a valores morales sino a los riesgos medibles de crédito, de mercado y operativos derivados del clima, y a su impacto potencial en el capital regulatorio.



Conclusiones y recomendaciones

Las reformas aplicadas a nivel mundial tras la crisis financiera de 2008-2012 han permitido a los bancos europeos estar mejor capitalizados, ser más rentables, contar con más liquidez y ser considerados más solventes por los mercados de capitales. Pero, como ha dicho recientemente Claudia Buch, presidenta del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), “un buen diagnóstico debe mirar más allá de las condiciones actuales”.

Ese enfoque prospectivo nos remite a un futuro lleno de desafíos. Las amenazas que pesan sobre el negocio bancario tradicional siguen siendo relevantes. En el ámbito de la competencia, por ejemplo, las grandes empresas tecnológicas, apoyadas en el auge de la inteligencia artificial, han alcanzado un nivel de capitalización sin precedentes que afianza su ventaja competitiva sobre las entidades financieras tradicionales. En otro plano, los bancos afrontan también una creciente competencia por parte de los neobancos, que han dejado de ser un fenómeno marginal y tienen una presencia notable en algunos nichos de negocio, aunque su cuota de mercado conjunta es de solo el 0,29%.

Otro riesgo incipiente es el crecimiento de las *stablecoins*, que tienen un gran potencial transformador en el sistema de pagos y cuya implantación, mucho más desarrollada en Estados Unidos que en Europa, genera tensiones geopolíticas. El proceso de simplificación en la regulación y la supervisión, la incorporación acelerada de la inteligencia artificial, los conflictos geopolíticos y la creación de la nueva Autoridad Europea de Lucha contra el Blanqueo de Capital y la Financiación del Terrorismo (AMLA, por sus siglas en inglés) constituyen asimismo retos de envergadura, tal y como se recoge en el Resumen ejecutivo de este mismo informe.

Con una mirada más amplia, el sector financiero europeo también tiene problemas de fragmentación. Más de una década después del inicio de la Unión Bancaria (un éxito en muchos aspectos) sigue bloqueada por cuestiones políticas la creación de un fondo común de garantía de depósitos, el llamado tercer pilar del proceso, tras la puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión y del Mecanismo Único de Resolución. Ese agujero estructural, que





impide que todos los depositantes tengan el mismo nivel de protección, desincentiva la actividad transfronteriza y refuerza el vínculo indeseable entre los bancos y la deuda soberana. La presión de las principales autoridades reguladoras y supervisoras (“una mesa necesita tres patas para ser estable, una mesa con dos patas no es estable”, dijo gráficamente en 2022 José Manuel Campa, el entonces presidente de la EBA) ha sido infructuosa hasta la fecha y no se esperan avances significativos en el corto plazo.

En este contexto, proponemos algunas recomendaciones basadas tanto en la experiencia reciente como en las expectativas para los próximos años:

- **Integrar realmente los riesgos geopolíticos en la estrategia de gestión de la entidad.** Para ello es imprescindible mejorar los sistemas de proyecciones y de escenarios internos, así como perfeccionar el análisis de las exposiciones por país y sector, para tener una visión más precisa de cómo los riesgos geopolíticos

afectan a la cartera de crédito. En este sentido, es recomendable que los ajustes postmodelo (overlays), que representan el 15% de las provisiones de la banca europea, básicamente por motivos geopolíticos, se aterricen y se justifiquen con detalle en función de los riesgos que cubren.

- **Adaptarse a la nueva realidad derivada del proceso de simplificación regulatoria y supervisora.** Por un lado, hay que intentar aprovechar al máximo los escasos aspectos positivos del paquete de reformas (señaladamente, las mejoras en la presentación de informes y las mayores facilidades para las operaciones de titulización). En el reverso de la moneda, es conveniente dedicar mucha atención a cómo se concretan dos propuestas del paquete de reformas (la fusión, en una única capa de capital liberable, del colchón de capital anticíclico y del colchón de riesgo sistémico, y la mejora o sustitución de los instrumentos AT1 o CoCos), ante la posibilidad de que acaben suponiendo una revisión al alza de los requerimientos de capital.

- **Equilibrar las grandes ventajas de la aplicación de la inteligencia artificial (IA) con un sistema robusto de control.** La IA es una palanca estratégica que está rediseñando los perfiles del sector financiero, pero cuyo uso exige la adopción de diferentes capas de control. Entre otras medidas, se requiere una gobernanza sólida a nivel de consejo de administración y con plena asunción de responsabilidades; la adaptación de los modelos de evaluación de solvencia al nuevo reglamento europeo (AI Act, en inglés); la garantía de la calidad y la trazabilidad de los datos; la obligación de la supervisión humana en decisiones sensibles y la implantación de sistemas eficaces de ciberseguridad.
- **No desdeñar las amenazas potenciales en el mercado y aprender de ellas.** La favorable evolución de las entidades de crédito tradicionales en los últimos años no debe eclipsar el desafío que supone la existencia de otros actores con presencia real o potencial en el sector financiero. Ya sean las grandes empresas tecnológicas, las fintech, los neobancos, las plataformas de criptoactivos o la banca en la sombra, todos ellos son competidores más o menos relevantes (también aliados eventuales en ciertos casos) que conviene tener en cuenta. Aunque ninguno de ellos iguala a los bancos tradicionales en la construcción de relaciones de confianza con sus clientes, sus estrategias se han demostrado exitosas en determinados segmentos del mercado y de ellas se pueden extraer lecciones provechosas.
- **Reenfocar los criterios de concesión y seguimiento de la inversión crediticia.** A la luz de la información derivada de la revisión temática del BCE, cada entidad puede conocer si está siendo muy arriesgada o demasiado conservadora en la concesión de sus préstamos a las empresas o a los particulares, lo que podría aconsejar modificaciones en la intensidad del crédito en algunas carteras o bien un cambio de pricing en determinadas operaciones.





- **Anticiparse al nuevo marco regulatorio del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.** La creación de la AMLA, que irá desplegando plenamente sus funciones en 2027 y 2028, obliga a los bancos europeos a repensar sus políticas, procedimientos y controles para evitar sanciones y el consecuente daño reputacional. El proceso de preparación exige priorizar y analizar el impacto, ajustando las valoraciones de riesgo en las operaciones más problemáticas e integrando el complejo análisis del riesgo de la no aplicación o la elusión de sanciones financieras específicas. Hay que prestar especial atención a las áreas de diligencia debida, monitorización y reporte de operaciones con indicio de criminalidad, que son las que tienen el mayor número de incidencias y donde se concentra la actividad supervisora.
- **Mantener la guardia alta sobre el cumplimiento de los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).** Aunque las autoridades europeas han relajado en líneas generales la normativa existente, liberando de ciertas obligaciones sobre todo a las pymes, los bancos siguen sometidos a un régimen supervisor estricto, en especial en lo que se refiere a los riesgos relacionados con el clima y la naturaleza y a su impacto en el riesgo de crédito. A lo largo de 2026, las entidades se enfrentan a la necesidad de elaborar su Plan de Transición, que debe incluir objetivos cuantificados, hitos intermedios verificables, métricas sectoriales e indicadores de progreso.

Estas recomendaciones pueden ayudar a los bancos a gestionar un escenario favorable en líneas generales pero que presenta grandes incertidumbres. Los desafíos geopolíticos, económicos, tecnológicos y financieros obligan a las entidades a ser flexibles para adaptarse a un entorno de alta volatilidad y sacar partido de las oportunidades que presente el mercado.

Bibliografía

- Asociación Española de Banca (AEB) y Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) (2025). Regulación y supervisión bancaria: hacia la simplificación.
- Banco de España (2025). Observatorio de la industria fintech no bancaria en España.
- Banco de España (2026). Informe de Estabilidad Financiera.
- Bank for International Settlements (2025). Consolidated banking statistics.
- BCE (2025). Simplification of the European prudential regulatory, supervisory and reporting framework.
- BCE, Supervision Newsletter (2025). AI's impact on banking: use cases for credit scoring and fraud detection.
- Bruna Szego (2026). Fighting Financial Crime: AMLA's Role in Fostering European-level Financial Intelligence.
- Christine Lagarde (2026). Stablecoins and the future of money: separating functions from instruments.
- Claudia Buch (2024). Discurso en la Casa del Euro (Bruselas).
- Claudia Buch (2025). Global banking, global risks: how banks and supervisors can navigate a complex environment.
- Claudia Buch (2025). Hidden leverage and blind spots: addressing banks' exposures to private market funds.
- Comisión Europea (2025). Recomendación sobre el incremento de la disponibilidad de las cuentas de ahorro e inversión con un trato fiscal simplificado y ventajoso.
- Dario Caldara y Matteo Iacovello (2022). Measuring Geopolitical Risk.
- EGOV, Parlamento Europeo (2025). The Impact of Geopolitical Risks on the Resilience of Banks in the Banking Union.
- EGOV, Parlamento Europeo (2025). The Future of Anti-Money Laundering in the European Union. Institutional and legal dimensions of AMLA within the 2024 AML/CFT framework.
- EGOV, Parlamento Europeo (2026). Neobanks. Relevance, benefits and challenges for the Banking Union.
- European Banking Authority (EBA) (2025). AI Act: implications for the EU banking and payments sector.
- European Banking Institute (2026). Report on simplification of EU financial law.
- European Supervisory Authorities (ESA). Joint Report on 2025 Stocktaking of BigTech direct financial services provision in the EU.
- Federal Reserve Bank of St. Louis (2025). The Economic Effects of a Potential Armed Conflict Over Taiwan. Review, First Quarter 2025.
- Fernando Restoy (2025). Regulación financiera, competitividad y crecimiento.
- Financial Crime (2025). Bank & FI AML/Sanctions Fines & Penalties in the 21st Century.



- Financial Stability Board (2025). Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation.
- Financial Stability Review (2025). Stablecoins on the rise: still small in the euro area, but spillover risks loom.
- Financial Times (2026). Iran, private credit and the echoes of 2008.
- Frank Elderson (2025). From charting the course to staying the course: the path ahead for climate and nature risk supervision.
- José Luis Escrivá (2026). Flujos de capital, tipos de cambio y geopolítica: El valor de la confianza en un orden global cambiante.
- José Sevilla (2025). XXIV Jornada Anual del Club de Gestión de Riesgos.
- Judith Arnal et al. (2026). More finance, less friction: How to simplify the EU's financial regulation and strengthen supervisory structures.
- Marcus Behn et al. (2025). Geopolitical risk and its implications for macroprudential policy.
- Mecanismo Único de Supervisión (MUS) (2024). Prioridades estratégicas 2025-2027.
- Mecanismo Único de Supervisión (MUS) (2025). Prioridades estratégicas 2026-2028.
- Pablo Hernández de Cos (2026). Streamlining financial regulation while safeguarding stability and tackling new risks.
- Parlamento Europeo (2026). Financing competitiveness in the EU. One year on from the Draghi Report.
- Pedro Machado (2026). Technology is neutral, governance is not: AI adoption in the banking sector.
- PwC Strategy& (2025). The future of banking: How AI is reshaping the industry.
- Yahoo Finance (2025). Big Tech's AI investments set to spike to \$364 billion in 2025.



Contactos



Pablo Martínez-Pina
Socio responsable de Banca
pablo.martinez-pina@pwc.com



Alvaro Benzo
Socio responsable de la Unidad de
Regulación Financiera y Riesgos
alvaro.benzo.gonzalez-coloma@pwc.com



Santiago Martínez-Pinna
Socio de la Unidad de Regulación
Financiera y Riesgos
santiago.martinez-pinna@pwc.com



José Alberto Domínguez
Socio de la Unidad de Regulación
Financiera y Riesgos
jose.dominguez.soto@pwc.com



Carlos Montalvo
Socio líder mundial de Regulatorio
en el Sector Asegurador
carlos.montalvo.rebuelta@pwc.com



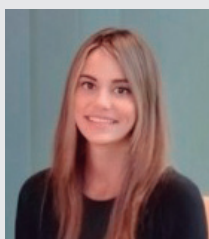
Carlos Caballer
Socio de la Unidad de Regulación
Financiera y Riesgos de PwC
carlos.caballer@pwc.com



Iván López Gil
Socio de la Unidad de Regulación
Financiera y Riesgos
ivan.lopez.gil@pwc.com



Alberto Calles
Ex supervisor bancario y asesor
de PwC
alberto.calles.prieto_externaladvisor@pwc.com



Marta Ferrer
Directora de la Unidad de
Regulación Financiera y Riesgos
de PwC
marta.ferrer.garcia@pwc.com



Africa Pinillos
Directora de la Unidad de Regulación Financiera
y Riesgos de PwC
africa.pinillos.lorenzana@pwc.com



www.pwc.es

En PwC ayudamos a nuestros clientes a generar confianza y reinventarse para que puedan transformar la complejidad en una ventaja competitiva. Somos una red tecnológicamente avanzada y empoderada por nuestros más de 364.000 profesionales en 136 países y en 137 territorios. A través de nuestros servicios de auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones, ayudamos a construir, acelerar, e impulsar su crecimiento. Descubre más en www.pwc.es

© 2026 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. PwC se refiere a la firma miembro española y, en ocasiones, puede referirse a la red de PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente. Consulta www.pwc.com/structure para obtener más detalles.