

Resumen - PRINCIPALES MENSAJES

- Los **beneficios de la gran banca española por su actividad desarrollada en España** en este primer trimestre del año **han superado**, en términos generales, **las expectativas de los analistas** alcanzando los **2.954 millones de euros**, lo que supone un **40,8% más de lo obtenido en el mismo período del 2023**. Además, estos beneficios **contabilizan ya los 1.479 millones de euros correspondientes al impuesto extraordinario a la banca** calculado en base al margen de intereses más comisiones del año pasado. **El margen de intereses de las entidades que configuran la gran banca se vuelve a disparar ascendiendo a 7.812 millones de euros** por su actividad en España, un 26,2% más que el primer trimestre del año pasado. Por lo que respecta a las **comisiones**, éstas **han sumado 2.740 millones de euros a los ingresos de la gran banca** por su actividad en España, siendo un importe similar al que se registró durante el primer trimestre del 2023 (variación interanual del -0,7%).
- Los bancos **tratan de seguir la senda de contención de sus gastos de explotación** a través de **esfuerzos de racionalización y procesos de digitalización y automatización** en los últimos años, aunque en su actividad española **han aumentado este primer trimestre del año un 4,2%** respecto al mismo período del año anterior. **La salud de la gran banca española sigue en perfecto estado puesto que todas las entidades que la conforman han mejorado su ratio de eficiencia** con respecto al mismo periodo del año anterior, destacando Santander Esp. (34,2%) y Bankinter (35,2%) con los mejores resultados.
- La morosidad sigue conteniéndose a niveles bajos** (3,6% en marzo, último dato publicado), pero **las entidades empiezan a pensar en aumentar sus provisiones ante posibles escenarios adversos** que la situación de incertidumbre en la que vivimos podría levantar. Durante este primer trimestre del año, **la gran banca española, en su actividad desarrollada en España, ha aumentado sus provisiones un 1,6%** con respecto al mismo periodo del año pasado, siendo este aumento **ampliamente compensado por los incrementos de ingresos** obtenidos en estos últimos meses.
- La práctica totalidad de los bancos que componen la gran banca española sitúan su rentabilidad sobre capital tangible (ROTE) por encima del doble dígito, y todas las entidades superarían el coste del capital o estarían muy cerca de hacerlo**. Unicaja, con un ROTE del 5,4% es la entidad con rentabilidad más baja, aunque su **tendencia alcista en estos últimos meses** hace prever que alcance el 8,4% a cierre de año.
- El mercado ha ido reflejando esta situación desde enero, con **incrementos de las cotizaciones de entre un 23,9%** en el caso del Santander, **y un 38,5%** por parte de Unicaja (sin tener en cuenta al BBVA y Sabadell, cuya cotización se ha visto alterada en estos días por el anuncio de su posible fusión). Esto ha hecho que **BBVA y CaixaBank se sumen a Bankinter** y por primera vez, desde 2017 y 2018 respectivamente, **coticen por encima de su valor en libros**.
- Los resultados esperados para 2024** por parte de la gran banca española por su actividad desarrollada en territorio español **parece que volverán a ser de récord** y es posible que, incluso, **el período de bonanza se alargue más allá de este año en curso**, si no se produce un caos geopolítico. La razón fundamental es que **la bajada de tipos por parte del BCE será más lenta de lo previsto** al no observarse que la inflación se acerque a los niveles del 2% objetivo en los meses venideros. Asimismo, también se observa que **el crédito se está reactivando en estos meses**, especialmente, el hipotecario. En este sentido, **algunas entidades ya han revisado al alza sus perspectivas de márgenes de interés**, mejorando con ello sus previsiones para 2024, como es el caso de CaixaBank, que espera superar en este año los beneficios alcanzados en 2023.
- Esta buena situación aviva los intereses de las grandes entidades por crecer de forma inorgánica**, tal como se ha visto en estos días con la oferta que el BBVA ha presentado al Banco Sabadell para su adquisición. No obstante, pensamos que ahora toca **jugar al ajedrez a todos los participantes del sector financiero**. Así, si bien el Sabadell y Unicaja están en el punto de mira, es cierto que la perspectiva de sus buenos resultados hace que en un par de años valgan mucho más y, por lo tanto, ahora no pensamos que se muestren inclinados a vender, tal y como lo acaba ya de manifestar el Sabadell. Pero el ajedrez es un juego de estrategia y los movimientos a corto plazo persiguen a término cazar al rey deseado. **Y el juego no ha hecho más que empezar.**

Previsiones de mercado

El crecimiento del PIB en Europa en el primer trimestre del año (+0,3% tanto de la eurozona como de la UE) con España en la cabeza (+0,7%, debido sobre todo a la demanda externa) **parece dejar atrás el fantasma de la recesión** y se espera una **reactivación más intensa de la actividad a partir de la segunda mitad de año** gracias al consumo privado por el ahorro acumulado de las familias. La incertidumbre por el panorama actual hace que los analistas sean cautos y prevean un **crecimiento en 2024 del 0,8% en la eurozona y del 0,9% en el conjunto de la UE**, mientras que **para España se espera que se sitúe por encima del 1,9%**.

La inflación se ha mantenido estable en abril en el 2,4%, (objetivo del BCE 2%) dando indicios de recuperación, lo que previsiblemente **empujará al BCE a disminuir 25 puntos los tipos** (actualmente están en el 4,5%) en su próxima revisión, aunque la FED los mantenga en el nivel actual (5,25% - 5,5%). **En España ha aumentado al 3,3%**, debido a la energía y los alimentos. **Las previsiones la sitúan en 2024 en el 2,7% (eurozona), en el 3% (UE), y en el 2,7% en España**.

El desempleo europeo sigue mostrando un nivel de resiliencia sin precedentes en el entorno en el que nos encontramos, bajando en marzo al 6,5%, y aunque en España también ha disminuido, sigue en cabeza con un 11,7%. Se espera que la eurozona cierre 2024 con una tasa del 6,6%, y España del 11,6%.

Cuenta de resultados acumulados 1^{er} trimestre 2024 – Gran Banca española

	Santander ⁽¹⁾		BBVA ⁽¹⁾		CaixaBank ⁽¹⁾		Sabadell ⁽¹⁾		bankinter		Unicaja		Agregado ⁽²⁾	
	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.	Mill. €	Var i.a.
Margen de intereses	1.816	24,3%	1.599	35,2%	2.524	27,8%	906	20,4%	578	10,6%	390	32,3%	7.812	26,2%
Comisiones netas	746	-0,8%	566	5,6%	828	-4,2%	305	-5,0%	166	8,5%	130	-3,5%	2.740	-0,7%
Ingresos recurrentes	2.562	15,8%	2.165	26,0%	3.352	18,0%	1.210	12,8%	743	10,1%	520	21,0%	10.552	17,9%
ROF	362	38,9%	205	71,6%	52	-31,5%	19	-424,3%	22	38,0%	1	-85,0%	660	39,4%
PNB	93	24,5%	-209	85,9%	-239	87,5%	-147	16,8%	-107	42,4%	-60	-9,0%	-668	54,9%
Margen Bruto	3.016	18,4%	2.162	25,2%	3.164	13,5%	1.082	15,0%	659	6,9%	462	23,9%	10.545	17,3%
Gastos de Explotación	1.032	1,8%	818	6,7%	1.362	4,8%	495	2,4%	232	5,8%	225	5,7%	4.164	4,2%
Margen de explotación	1.984	29,4%	1.344	40,0%	1.802	21,2%	588	28,2%	426	7,6%	237	47,9%	6.381	27,8%
Dotación de pasivo y Pérdidas por deterioro	331	-20,2%	196	60,1%	338	31,5%	181	-15,3%	50	-26,5%	98	-0,9%	1.193	1,6%
Otras Ganancias y Pérdidas	-417	9,9%	-	-	-8	-55,6%	-0,1	-93,6%	-3	-83,3%	-2	-38,4%	-431	1,8%
BAI	1.236	67,2%	1.148	37,1%	1.456	20,2%	406	67,0%	327	11,0%	184	153,6%	4.757	40,0%
Beneficio Neto	772	65,5%	725	36,5%	894	20,0%	252	83,7%	201	8,7%	111	224,1%	2.954	40,8%

(1) Resultados relativos a su actividad en España / (2) Promedio de las seis principales entidades indicadas

Ingresos recurrentes

- > Durante el primer trimestre de 2024, los **ingresos recurrentes** de las entidades bancarias (los puramente bancarios), han aumentado a **nivel agregado en un 17,9%** respecto al mismo periodo del pasado año, debido a la espléndida evolución que las entidades bancarias han tenido en cuanto a **Margen de intereses** se refiere (+26,2% i.a. de forma agregada). Durante varios años, los tipos de interés muy cercanos a cero recortaron parte de los ingresos tradicionales de los bancos, por lo que optaron por aumentar las comisiones, pero **la consecutiva subida de los tipos de interés** por parte del BCE (actualmente están en el 4,5%) **ha provocado un aumento espectacular de los márgenes de intereses bancarios**. Durante el primer trimestre de 2024 **las comisiones han disminuido ligeramente** (-0,7% i.a. de forma agregada) respecto al mismo periodo del año anterior, por lo que no han contribuido al exponencial crecimiento de la partida de ingresos recurrentes.
- > En este primer trimestre del año, **todas las entidades de la gran banca española mejoran sus ingresos recurrentes** destacando **BBVA Esp.** (+26% i.a.) y **Unicaja** (+20% i.a.), aunque es CaixaBank Esp. la que cuenta con la partida más alta en términos absolutos (3.352 millones de €).
- > Se espera que **el margen de interés siga dando buenos resultados a las entidades**, incluso más allá del año en curso, debido a que **la bajada de tipos por parte del BCE será más lenta de lo previsto** al no observarse que la inflación se acerque a los niveles del 2% objetivo en los meses venideros.

Resultados de Operaciones Financieras (ROF)

- > Los beneficios generados por la **venta de activos financieros** del conjunto de la gran banca española **durante el primer trimestre de año han aumentado** con respecto al mismo periodo de 2023 (+39,4% i.a.). Aunque son beneficios éstos se derivan de activos que, una vez vendidos, dejarán de formar parte del balance de la entidad y no generarán ingresos recurrentes futuros, por lo que debemos ser cautos a la hora de interpretar estos datos.
- > En la parte de incrementos encontramos a **BBVA Esp.** (+71,6% i.a.), **Santander Esp.** (+38,9% i.a.) y **Bankinter** (+38% i.a.), mientras que en la otra cara de la moneda encontramos a **Sabadell Esp.** (-424,3% i.a.) y a **Unicaja** (-85% i.a.).

Margen de explotación

- > El **esfuerzo de reestructuración** que ha llevado a cabo el sector bancario en los últimos años (reducción de oficinas y empleados por las diferentes fusiones y adaptaciones a la digitalización acelerada por la pandemia) está ayudando a la **reducción de costes**, lo que se materializa en la **reducción de sus gastos de explotación que mejora su eficiencia operativa**, optimizando sus recursos para poder seguir siendo competitivos frente a nuevos *players* y mantener un negocio viable a largo plazo.
- > Aunque se trata de seguir una senda de contención, todas las entidades que conforman la gran banca española **aumentan sus gastos de explotación, pero los incrementos son pequeños** (+4,2% de forma agregada en el ámbito de actuación español) y se debe, entre otras razones, a la presión inflacionista que, como todos, están viviendo también las entidades bancarias. Las mayores diferencias con respecto al mismo periodo del año anterior podemos encontrarlas en los casos de **BBVA Esp.** (+6,7% i.a.), **Bankinter** (+5,8% i.a.) y **Unicaja** (+5,7% i.a.).



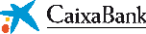



Pérdidas por deterioro y dotaciones pasivo

- > La evolución de las provisiones en España viene marcada por un **momento de incertidumbre** ante el riesgo de un aumento de la morosidad y al conflicto geopolítico actual. Es por ello que las entidades que conforman la gran banca española se están esforzando en **constituir provisiones para estar preparadas frente al escenario económico** complejo que se lleva fraguando en estos últimos tiempos.
- > Además, en las últimas semanas el **Banco de España ha alertado de un posible repunte durante este 2024 de la morosidad**, lo que podría ser un futuro problema, ya que un importante porcentaje de los hipotecados a tipo variable ya tienen **dificultades para pagar debido a la revisión de sus hipotecas** que implican incrementos en sus cuotas por las subidas de los tipos de interés. Pese a que los niveles de mora siguen siendo bajos (los bancos se mueven en tasas inferiores al 4,5%), los bancos ya están trabajando en su estrategia de aprovisionamiento, aprovechando la subida exponencial de los márgenes de intereses y cubriéndose las espaldas ante un problema futuro mayor.
- > En su conjunto, los bancos que conforman **la gran banca española han aumentado sus provisiones un 1,6%** con respecto al mismo periodo del año pasado y con aplicación muy dispar, estando **BBVA Esp.** (+60,1% i.a.) y **CaixaBank Esp.** (+31,5% i.a.) a la cabeza.

Beneficio Neto

- > Como resultado de todo, la **gran banca española ha mejorado sus resultados con unos beneficios de 2.954 millones de euros durante el primer trimestre de 2024, un 40,8% más de lo que obtuvieron durante el primer trimestre de 2023**. Esto se debe al impacto de las subidas de los tipos de interés sobre el principal margen de la cuenta de resultados, y que, aunque se ha trasladado a los precios de los créditos, apenas se ha hecho a los depósitos. Este impacto ha hecho que **todas las entidades de la gran banca española hayan aumentado sus beneficios con respecto al mismo periodo del año anterior**, destacando **Unicaja** con un aumento interanual del **224,1%**, muy por encima de las provisiones de los analistas.
- > El **impuesto extraordinario a la banca**, que grava el margen de intereses y las comisiones netas en España, **ha supuesto a la gran banca española en su conjunto un total de 1.478,6 millones de euros**, que ya han incorporado a sus cuentas de resultados durante este primer trimestre del año, y que **supone un 32% más que lo que desembolsaron el año anterior**. Inicialmente el impuesto debería haber estado vigente únicamente durante dos años (2022 y 2023, recaudándose en 2023 y 2024 respectivamente), pero **a finales del año pasado el Gobierno aprobó su prórroga para gravar también los ingresos de 2024**, a la vez que estudia la posibilidad de hacerlo permanente, lo que ha provocado el rechazo de todo el sector. En caso de **no haber existido esta tasa de carácter temporal**, el **beneficio agregado** de la gran banca española **se hubiese disparado a los 4.433 millones de euros**.
- > Aunque a finales del año pasado se esperase que **esta tendencia de crecimiento** se mantuviera hasta mediados de este año, los expertos consideran que **podría continuar más allá de 2024** debido a la lenta bajada de tipos por parte del BCE (por lo que los márgenes de intereses seguirían mejorando), y a una guerra de depósitos que parece que nunca llega.

Principales indicadores y ratios

	 Santander		 BBVA		 CaixaBank		 Sabadell		 bankinter.		 Unicaja	
	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.
Rentabilidad												
ROA	0,65	66,5%	0,64	30,3%	0,62	17,7%	0,58	98,6%	0,80	31,4%	0,46	240,5%
ROE ⁽¹⁾	11,9	4,1%	16,9	9,0%	14,9	58,5%	10,1	62,8%	17,4	27,0%	6,7	216,9%
ROTE ⁽²⁾	18,0	62,6%	17,7	8,6%	18,2	57,2%	13,0	63,5%	18,4	27,0%	5,4	34,4%
Eficiencia												
Ordinaria	34,2	-14,0%	37,8	-14,8%	43,0	-7,7%	45,7	-10,9%	35,3	-1,1%	48,6	-14,7%
Recurrente	40,3	-12,1%	37,8	-15,3%	40,6	-11,3%	40,9	-9,2%	31,2	-4,0%	43,1	-12,7%
Calidad de activos												
Coste del riesgo	0,28	-19,7%	0,17	52,9%	0,23	29,0%	0,42	-8,4%	0,35	-6,4%	0,21	-22,7%
Morosidad	3,0	-5,9%	4,1	5,7%	2,9	5,9%	4,2	-2,1%	2,2	2,2%	3,0	-16,4%
Cobertura	49,8	-0,2%	55,3	-5,7%	69,4	-7,1%	60,6	8,6%	64,1	-3,7%	66,1	-0,4%
Solvencia ⁽³⁾												
CET1 fully loaded	12,3	0,3%	12,8	-2,4%	12,3	-2,4%	13,3	4,1%	12,5	-10,5%	14,5	5,4%

(1) La ratio ROE del Santander, BBVA y Sabadell son a nivel grupo. (2) La ratio ROTE de BBVA es a nivel grupo. (3) Para Santander, BBVA, CaixaBank y Sabadell la ratio de solvencia es a nivel grupo.

Rentabilidad

- > Siguiendo la tendencia de los últimos trimestres, **la rentabilidad de los bancos que conforman la gran banca española aumenta de forma exponencial. Todas las entidades mejoran su ROTE (Return on Tangible Equity) con respecto al primer trimestre de 2023, destacando Sabadell Esp. (+63,5% i.a.), Santander Esp. (+62,6% i.a.) y CaixaBank Esp. (+57,2% i.a.)**.
- > Los **bancos más rentables en España a estas alturas del año son Bankinter, CaixaBank Esp. y Santander Esp.**, con ratios ROTE del 18,4%, 18,2% y 18% respectivamente, seguidos muy de cerca de **BBVA Esp. (17,7%)**. En la otra cara de la moneda nos encontramos a **Unicaja** como el **banco con rentabilidad más baja** (ROTE del 5,4%) del conjunto de la gran banca española, aunque ha mejorado su resultado (+34,4% i.a.) respecto al mismo periodo del año anterior, y las previsiones de sus directivos es que alcance el 8,4% a cierre de 2024.
- > En los últimos años, la rentabilidad era una de las cuestiones que más preocupaban a los bancos ya que en la era de tipos de interés negativos las entidades encontraban dificultades para generar ingresos por la actividad de su negocio típico. Hoy en día, y con el aumento consecutivo de los tipos de interés que hemos vivido, **la rentabilidad de la práctica totalidad de los bancos que componen la gran banca española se sitúa por encima del doble dígito**. Muchas entidades han batido las expectativas que barajaba el mercado, y todas estarían cubriendo el coste de capital o estarían muy cerca de hacerlo.

Eficiencia

- > La **eficiencia ordinaria** nos indica los gastos de explotación en los que incurre el banco para obtener el margen de explotación, y es clave para medir "la salud" de las entidades. En general, las entidades que componen la gran banca española **siguen realizando esfuerzos de reordenación para mejorar resultados**, mediante ajustes de personal y contención de gastos generales.
- > Todas las entidades han mejorado su eficiencia ordinaria con respecto al mismo periodo del año anterior, destacando **BBVA Esp. (-14,8% i.a.), Unicaja (-14,7% i.a.) y Santander Esp. (-14% i.a.)** como las que tienen mejor desempeño, siendo esta última además la que cuenta con una **ratio de eficiencia del 34,2%**, la mejor ratio de todas las entidades que componen la gran banca española (para conseguir ingresar 100€ gastan menos de 50€), seguido de cerca por **Bankinter (35,3%)**.

Calidad de los activos







- > El coste del riesgo es la **relación** entre las **provisiones dotadas** en un periodo de tiempo determinado y el **volumen medio de la cartera de crédito durante ese periodo**. **BBVA Esp. y CaixaBank Esp.** son las entidades que **han incrementado sus provisiones**, por lo que son las que mayor aumento de coste del riesgo han experimentado (+52,9% y +29% i.a. respectivamente).
- > Respecto a la **morosidad del sector bancario nacional**, la tasa se ha situado en marzo en el **3,6%** (último dato publicado), ligeramente por encima del 3,5% de media en el que se situó en 2023, pero manteniéndose en mínimos desde diciembre de 2008 (3,37%). Destacan las disminuciones de las tasas de morosidad de **Unicaja (-16,4% i.a.) y Santander Esp. (-5,9% i.a.)** mientras que hay algún ligero repunte en entidades como **CaixaBank Esp. (+5,9% i.a.), BBVA Esp. (+5,7% i.a.) y Bankinter (+2,2% i.a.)**, siendo esta última la que tiene la tasa de morosidad más baja del conjunto (2,2%).
- > De momento la morosidad sigue sin aparecer, pero ante un escenario económico incierto, los supervisores bancarios **piden prudencia a las entidades para que doten provisiones ante lo que pudiera pasar durante el año**, aunque consideran la situación manejable.

Solvencia

- > Respecto a la solvencia, **en todos los casos la ratio CET1 fully loaded supera el 12%**, destacando **Unicaja (14,5%)** como la entidad que presenta mejor ratio; esto indica que la gran banca española goza de una gran salud y que con el exceso de capital (existente sobre esa barrera del 12%), puede mejorar la remuneración de los accionistas o llevar a cabo operaciones corporativas.

NOTA: Para la medición de la solvencia en las entidades se considera **Basilea III** y las obligaciones de requerimiento mínimo de capital (core capital Tier-1), fijadas en un **8%**.

Monitor anual bancario de mercado – Evolución bursátil

	Precio acción 9 mayo 2023	12 meses (9 mayo 2023)	6 meses (9 noviembre 2023)	3 meses (9 febrero 2024)	1 mes (9 abril 2024)	Precio* acción 9 mayo 2024
 Santander	3,19 €	49,5%	32,5%	29,6%	4,4%	4,77
 BBVA	6,31 €	52,1%	20,5%	4,9%	-8,4%	9,60
 CaixaBank	3,34 €	46,1%	26,1%	24,2%	3,4%	4,88
 Sabadell	0,93 €	100,0%	51,2%	67,6%	24,0%	1,86
 bankinter.	5,16 €	44,2%	22,4%	33,1%	6,3%	7,44
 Unicaja	0,92 €	37,0%	23,5%	37,0%	7,7%	1,26

(*) Cotización a cierre del día 9 de mayo de 2024

Principales datos bursátiles y macroeconómicos

EUROPA

- > Tanto la economía de la eurozona como la del conjunto de la UE se ha expandido un 0,3% en el primer trimestre de 2024 respecto a los tres meses anteriores. De esta forma, la eurozona deja atrás la recesión después de la contracción del 0,1% en los dos últimos trimestres de 2023 (en la UE el PIB se había mantenido estable en el mismo periodo). Al comparar estos datos con el mismo trimestre del año anterior se observa que el PIB aumentó un 0,4% en la eurozona y un 0,5% en la UE en el primer trimestre del año. Estas señales hacen esperar una reactivación más intensa de la actividad a partir de la segunda mitad del año gracias a la aceleración del consumo privado, propiciada por el ahorro acumulado de las familias en un contexto de caídas de la inflación y relajación de las condiciones monetarias. Sin embargo, la incertidumbre a corto plazo sigue siendo elevada por los riesgos geopolíticos existentes (conflicto en Oriente Medio, guerra en Ucrania, etc.) junto a una política fiscal que deberá ir restando apoyo al crecimiento en los próximos trimestres, con Italia y Francia en el punto de mira. Con esta situación, las perspectivas de crecimiento de la Comisión Europea para este año son del 0,8% en la eurozona y del 0,9% en la UE, mientras que para 2025 se prevé que el crecimiento esté en torno al 1,5% y un 1,7% respectivamente.
- > La inflación se ha mantenido estable en el 2,4% en abril acercándose cada vez más al objetivo de inflación del 2% fijado por el BCE, con un descenso más progresivo, pero también positivo de las presiones subyacentes, y en un contexto de actividad que viene de unos trimestres frágiles, pero empieza a dar indicios de recuperación. Destaca la desaceleración de los servicios y la moderación de los bienes industriales no energéticos, mientras que la energía continuó reduciéndose según lo esperado, y los alimentos se mantuvieron en tasas relativamente moderadas. Las previsiones de la Comisión Europea para 2024 sitúan la inflación en el 2,7% en la eurozona y en el 3% en la UE, mientras que para 2025 la ubican en el 2,2% y 2,5% respectivamente.
- > Como han ido haciendo hasta ahora, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como la Reserva Federal de EEUU (FED) continúan monitorizando la situación para ajustar su política monetaria con el objetivo de hacer frente a la batalla contra la inflación. La mayoría de analistas coinciden en que el BCE realizará un primer recorte de 25 puntos en sus tipos de interés en junio (actualmente están en el 4,5%), mientras que la FED se resiste a bajar los tipos de interés (actualmente los tiene en un tramo comprendido entre el 5,25% y el 5,5%) debido a los altos niveles de inflación existentes aun en EEUU, y aunque se considera que se mantendrán en máximos más tiempo del previsto, ven improbable nuevas subidas.
- > El paro de la eurozona se ha mantenido en marzo en mínimos históricos del 6,5%, mientras que en el conjunto de la UE bajó al 6%. El mercado de trabajo vuelve a exhibir un nivel de resiliencia sin precedentes en un entorno hostil marcado por el panorama geopolítico y los tipos de interés en máximos históricos. Con esto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la tasa de paro en la eurozona se sitúe en el 6,6% en 2024 para bajar al 6,4% en 2025.
- > El índice PMI (Purchasing Manager Index) del sector manufacturero de la eurozona sigue por debajo de 50 puntos, cayendo del 46,5 registrado en febrero al 46,1 en marzo, por lo que el sector manufacturero continúa en contracción, cayendo a mínimos de tres meses, en gran parte debido a las incidencias en los plazos de entrega de los proveedores y los stocks de compras y a los bajos resultados de las industrias alemana y francesa.

ESPAÑA

- > España creció un 0,7% en el primer trimestre del año (encadenando así dos trimestres consecutivos con la misma tasa), volviendo a liderar la expansión entre las principales economías europeas (por delante del incremento del 0,2% de Alemania y Francia, así como del 0,3% de Italia). El crecimiento interanual del PIB se aceleró hasta el 2,4%, el más elevado en el último año, con un funcionamiento estabilizado de la economía. La demanda nacional contribuyó con 0,2 puntos al crecimiento intertrimestral del PIB, mientras que la demanda externa aportó 0,5 puntos, incluso cuando la situación de nuestro principal mercado, la Unión Europea, no es la mejor. El Banco de España prevé un incremento del 1,9% del PIB tanto para este año como para 2025, pero ha indicado que revisará sus previsiones al alza próximamente.
- > La inflación ha aumentado una décima en abril hasta el 3,3%, debido al efecto base por el mejor comportamiento de los precios del gas y los alimentos el pasado año, mientras que la subyacente (que excluye alimentos no elaborados y la propia energía de su cálculo) baja cuatro décimas y se sitúa en el 2,9%, siendo la primera vez en hace casi dos años que la inflación subyacente está por debajo de la general. El IPC general ya subió al 3,2% en marzo desde el 2,8% de febrero por el restablecimiento del IVA de la electricidad a lo que se suma el efecto del incremento de los carburantes por las vacaciones de Semana Santa. El Banco de España considera que la inflación cerrará 2024 en el 2,7% para bajar al 1,9% en 2025.
- > Los buenos resultados de los bancos que conforman la gran banca española en este primer trimestre del año han impulsado potentes ganancias en bolsa en lo que va de año, con importantes incrementos de las cotizaciones (Unicaja 38,5%, CaixaBank 27,4%, Bankinter 24,6%, Santander 23,9%, mientras que la cotización del BBVA y el Sabadell, con incrementos del 13,9% y 61,7% respectivamente, se ha visto alterada en estos días por el anuncio de su posible fusión). Esto ha hecho que a Bankinter (único que históricamente no cotiza con descuento), se unan BBVA y CaixaBank con cotizaciones por encima de su valor en libros, cosa que no pasaba desde 2017 y 2018 respectivamente. Pese a las fuertes revalorizaciones que anotan, los expertos todavía consideran que a la gran banca española aún le queda margen de subida.
- > España ha superado en abril por primera vez los 21 millones de afiliados. Esto se debe, principalmente, a la hostelería sector que siempre se dota de empleados en primavera, especialmente en las zonas turísticas. Sin embargo, aunque la tasa de desempleo bajó ligeramente de febrero a marzo, España con un 11,7% de desempleados continúa como vagón de cola del empleo europeo y prácticamente duplica la media comunitaria. El Banco de España prevé que la tasa de paro en 2024 se sitúe en el 11,6% para bajar al 11,5% en 2025.

Apéndice

Cuenta de resultados

- > **Margen de intereses:** Es la diferencia entre los intereses que cobran las entidades por las inversiones crediticias y financieras (activo) menos los intereses que deben pagar por el dinero que depositan en la entidad (pasivo).
- > **Comisiones netas:** Todos aquellos ingresos que la banca percibe a través de comisiones procedentes de la gestión de cuentas, productos de ahorro (mantenimiento, etc.), por el uso de medios de pago (renovaciones de tarjeta, retirada de efectivo, etc.), gestión y depósito de fondos y planes de pensiones, comercialización de seguros, etc.
- > **Ingresos recurrentes:** Suma del Margen de intereses y Comisiones netas, que representan los ingresos totales de la actividad principal de las entidades. (ej. Comisiones de préstamos, intereses por uso de tarjetas de crédito, etc.).
- > **ROF (Resultado de Operaciones Financieras):** Refleja las plusvalías (o minusvalías) obtenidas por un banco al operar en los mercados con acciones, bonos o derivados a través de su cartera de negociación. No incluyendo dividendos o intereses. (ej. Venta de bonos de estados, obligaciones, etc.).
- > **PNB (Productos No Bancarios):** Engloba al resto de ingresos que las entidades mantienen y tienen una procedencia ajena a fines financieros; por ejemplo, ingresos y cargas de filiales no inmobiliarias, ingresos por alquileres y gastos por la gestión de los inmuebles adjudicados y contribuciones, tasas e impuestos.
- > **Margen bruto:** Suma de los Ingresos recurrentes más el Resultado por Operaciones Financieras (ROF) y el resto de los ingresos procedentes de Productos No Bancarios (PNB).
- > **Gastos de explotación:** Aquellos desembolsos realizados por las entidades para la obtención de los ingresos del ejercicio, siempre que provengan de la realización de la actividad principal de la entidad. (ej. Pagos de nóminas, arrendamientos oficinas, etc.).
- > **Margen de explotación:** Diferencia entre el Margen bruto y los Gastos de explotación en los que la entidad incurre.
- > **Pérdidas por deterioro:** Incluye todos aquellos activos dentro del balance de una entidad donde existe evidencia objetiva de deterioro y que suponga un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros. (ej. Valor de inmuebles en cartera, valor de acciones en cartera, etc.).
- > **Dotación pasivos y otros:** Cuenta que representa las disminuciones probables del valor de determinados activos (por ejemplo, clientes de cobro dudoso) o incrementos de pasivos (por ejemplo, créditos en moneda extranjera o litigios), y que se lleva a la cuenta de resultados de un ejercicio como «gasto».
- > **BAI (Beneficios Antes de Impuestos):** Es la diferencia entre el Margen de explotación y las Perdidas por deterioro (sumando o restando los beneficios extraordinarios dependiendo que hayan sido negativos o positivos).
- > **Bº Neto:** Resultado presentado por la entidad después de hacer frente a todas las obligaciones en forma de gastos e impuestos.

Indicadores y ratios

- > **ROA (Return on Assets):** Rentabilidad obtenida por parte de la entidad sobre los activos totales, es decir la rentabilidad obtenida por cada euro invertido en los activos. La fórmula es: $ROA = BAI / \text{Activos Totales}$.
- > **ROE (Return on Equity):** Rentabilidad sobre recursos propios. Es la rentabilidad que obtiene la empresa al dinero de sus accionistas. La fórmula es: $ROE = \text{beneficio neto} / \text{recursos propios}$. Cuanto mayor sea el ROE mejor gestionada estará y mayor capacitación tendrá para incrementar los beneficios en el futuro.
- > **Eficiencia ordinaria:** Ratio que mide los ingresos de las entidades con respecto a los costes de explotación en los que incurre. La fórmula es: $\text{Eficiencia ordinaria} = \text{Gastos de explotación} / \text{Margen bruto}$. Esta ratio se expresa en porcentaje y cuanto menor sea mejor, mostrando el estado de salud de una entidad.
- > **Eficiencia recurrente:** Mismo ratio que el anterior (Eficiencia ordinaria) pero únicamente teniendo en cuenta los ingresos recurrentes de las entidades. La fórmula es: $\text{Eficiencia recurrente} = \text{Gastos de explotación} / (\text{Margen de intereses} + \text{Comisiones netas})$.
- > **Coste del riesgo:** Mide las pérdidas por deterioro de las entidades entre los Activos Totales. Se expresa en porcentaje y cuanto mayor sea peor para la entidad.
- > **Tasa de morosidad:** Es el porcentaje de los créditos concedidos a sus clientes que no ha sido devuelto en las fechas acordadas, se expresa en porcentaje y cuanto menor sea esta tasa mejor para la entidad.
- > **Cobertura:** Esta ratio informa sobre la protección que tienen las entidades financieras ante los préstamos impagados de sus clientes. Se calcula al relacionar el porcentaje de créditos morosos que tiene un banco en su cartera con respecto a las provisiones que realiza esa entidad. Se expresa en porcentaje.
- > **Loan to Deposit (LTD):** Mide la liquidez a través de la relación entre los depósitos de la entidad respecto al volumen de crédito concedidos a la clientela. Es una de las ratios más eficientes y de mayor uso para la medición de la capacidad de las entidades a la hora de satisfacer la demanda de efectivo. Se expresa en porcentaje.
- > **CET (Common Equity Tier):** La nueva directiva europea a través del acuerdo de Basilea III exige a las entidades cubrir al menos el 8% de sus activos con riesgo, como mínimo un 4,5% con Tier 1 y el 6% con capital regulatorio (Tier 1 más Tier 2). A estos requerimientos se suma la exigencia de constituir un colchón de conservación, por el que deberán tener un «common equity» superior al 2,5 por ciento del valor de sus activos.
- > **CET1 fully loaded:** Mismo ratio que el anterior, pero teniendo en cuenta que las exigencias de Basilea III están totalmente implantadas desde 2019.
- > **Apalancamiento:** El coeficiente de apalancamiento de Basilea III se define como la «medida del capital» entre la «medida de la exposición», expresándose en forma de porcentaje. El Comité aprobó un coeficiente mínimo de apalancamiento del 3%.