

NOTA: Informe elaborado con los resultados semestrales (sin auditar), reflejando únicamente la actividad bancaria española

PRINCIPALES MENSAJES

- » Siguiendo la tendencia de los últimos trimestres, **la gran banca española ha vuelto a reportar beneficios récord en este tercer trimestre**, ascendiendo a **11.753 millones de euros solo por su actividad en el territorio español**, un 29,8% superior al resultado del mismo período de 2023, y una vez atendidos los compromisos del impuesto extraordinario en el primer trimestre de este año, que ascendió en conjunto a 1.478,3 millones de euros. Esto se debe en gran medida al **mantenimiento de los tipos de interés en niveles elevados** (actualmente están en el 3,25%), aunque el BCE ya haya comenzado su estrategia de rebaja a partir de junio pasado. Así, el **margen de intereses** de todas las entidades que conforman la gran banca española se ha disparado, alcanzando los **23.488 millones de euros** al final de este tercer trimestre por sus actividades en España, un 13,5% más que en el mismo período de 2023.
- » Los gastos de explotación siguen ajustándose, haciendo que la **ratio de eficiencia** en todas las entidades que configuran la gran banca española siga disminuyendo y **situándose alrededor del 40%**. Además, la **morosidad sigue manteniéndose a niveles muy bajos** (en el 3,44% en agosto, el último dato publicado), y parece que podría seguir manteniéndose así en los próximos meses. Sin embargo, el Banco de España ha puesto en marcha una medida para dotar un **colchón de capital progresivo**, aprovechando los beneficios que está generando el sector, para afrontar **posibles crisis futuras**, absorber eventuales pérdidas en caso de recesión y evitar que el sector cierre el grifo del crédito bancario.
- » Todo ello ha hecho que en lo que va de año **la rentabilidad de la gran banca española se haya situado por encima del 15% en términos de ROTE** (salvo Unicaja que está al 6,8%), cuatro puntos porcentuales por encima de la media de la banca europea. En este sentido, **muchas entidades han batido las expectativas que barajaba el mercado** y todas estarían **cubriendo el coste de capital** o estarían muy cerca de hacerlo, salvo Unicaja.
- » Sin embargo, **para seguir manteniendo unos niveles de rentabilidad atractivos**, que a su vez le permitan seguir desarrollando su actividad dinamizadora del tejido económico nacional, **la gran banca española tiene que afinar aún más su gestión ante el futuro incierto** de los próximos meses. En concreto, dos aspectos serán relevantes en la forma de encarar la gran banca española su gestión del día a día en España:
 1. ¿Seguirán bajando los **tipos de interés** para ayudar a impulsar la economía? Una **inflación potencialmente al alza** por las líneas de acción que se vislumbran con la llegada de Trump a la presidencia de Estados Unidos, conllevaría **modular las bajadas de tipos por parte del BCE**, pero, en paralelo, un **ralentizamiento del crecimiento económico** en Europa podría **incrementar el paro**, en especial en España, **impulsando la morosidad**. Debemos prestar atención a los **movimientos del BCE en los próximos meses para lidiar con este dilema**, atendiendo también a cómo se mueve la FED.
 2. ¿Cómo terminará de dibujarse el **impuesto especial a la banca**? Este nuevo diseño del impuesto es **injusto por no aplicarse a todos los sectores**, centrándose prácticamente en la banca (pieza clave del puzzle económico del país), así como **discriminatorio, perjudicando en especial a CaixaBank**, mayor banco en España, en un momento de fuerte competencia en el sector. Además, el **momento incierto en el que nos encontramos a nivel macro** por la **llegada de Trump** (dólar fuerte, encarecimiento de las importaciones, aumento de la inflación, gasto en defensa de la OTAN creciente, reducción de exportaciones por los aranceles) y **los gastos excepcionales por la DANA**, podrían **incrementar la morosidad** en España.
- » Con este panorama **la gran banca española debería seguir perfilando sus líneas de actuación** en tres apartados:
 1. Continuar con el **dinamismo de su actividad comercial** con énfasis en **captar clientes y retener los existentes**, aumentando su valor.
 2. **Énfasis en préstamos**, para **sustentar margen de intereses**, y en **productos fuera de balance** para seguir **impulsando comisiones**.
 3. **Seguir trabajando el eje costes/eficiencia de las operaciones en todos los canales, no solo el digital**.

Para todo ello, la gran banca española debe **seguir explotando todos los datos** capitalizando en herramientas emergentes con **Inteligencia Artificial y aplicando la óptica conductual**, que es la única palanca hoy por hoy que puede ayudar a **diferenciar las distintas actuaciones que la entidad emprenda**.

PREVISIONES DE MERCADO

- » La eurozona y la UE han experimentado en el tercer trimestre un **crecimiento del PIB del 0,4% y 0,3% respectivamente**, con **España a la cabeza como uno de los países que más crece** (+0,8% respecto al trimestre anterior). **La inflación europea subió hasta el 2% en octubre**, mientras que **la española se situó en el 1,8%**, en ambos casos en línea con la meta de estabilidad del BCE. La **tasa de desempleo** de la eurozona se ha mantenido en el 6,3% en septiembre, mientras que la de la UE fue del 5,9%, y siendo España uno de los países con mayor tasa de paro (en torno al 11,2%).
- » **Las estimaciones europeas y española preveían un mantenimiento e incluso mejora de los datos actuales**, pero la reciente **victoria de Trump** puede convertirse en un punto de inflexión para la política mundial (incremento de aranceles que puede generar un aumento en la inflación y el desempleo), pero que sí que tendrá un impacto importante en el crecimiento que puede llevar a una posible recesión, que en España tendrá que gestionarse junto a los **efectos de la reciente DANA** que tendrán impacto a todos los niveles, por lo que habrá que estar atentos a lo que ocurra los próximos meses.

RESULTADOS ACUMULADOS 3ER TRIMESTRE 2024 | Gran Banca española

	Santander ⁽¹⁾		BBVA ⁽¹⁾		CaixaBank ⁽¹⁾		Sabadell ⁽¹⁾		bankinter		Unicaja		Agregado ⁽²⁾	
	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.	Mill. €	Vari.a.
Margen de intereses	5.454	11,3%	4.831	19,2%	7.583	13,8%	2.734	10,8%	1.728	5,5%	1.158	19,0%	23.488	13,5%
Comisiones netas	2.191	7,0%	1.711	6,7%	2.534	0,5%	913	-3,5%	521	13,5%	381	-4,9%	8.251	3,4%
Ingresos recurrentes	7.645	10,0%	6.542	15,7%	10.118	10,2%	3.646	6,8%	2.249	7,2%	1.538	12,0%	31.739	10,7%
ROF	798	43,2%	567	83,7%	164	-29,7%	18	-62,1%	25	-41,5%	8	-47,1%	1.580	31,1%
PNB	605	113,3%	-6	-95,4%	373	38,5%	-60	-54,9%	-124	-9,3%	-27	-51,7%	762	690,5%
Margen Bruto	9.048	16,1%	7.103	21,8%	10.655	10,0%	3.605	8,3%	2.151	7,3%	1.520	14,0%	34.081	13,7%
Gastos de Explotación	3.138	0,4%	2.461	5,2%	4.131	4,7%	1.545	5,5%	745	6,4%	676	5,4%	12.696	3,9%
Margen de explotación	5.910	26,7%	4.642	32,8%	6.523	13,6%	2.060	10,5%	1.407	7,8%	844	21,9%	21.386	20,4%
Dotación de pasivo y Pérdidas por deterioro	937	-20,6%	595	24,1%	934	7,7%	496	-20,2%	317	9,1%	183	-8,2%	3.463	-4,8%
Otras Ganancias y Pérdidas	-779	-1,6%	-	-	-81	64,2%	-2,1	-87,3%	-7	-37,6%	-7	-91,0%	-877	-7,6%
BAI	4.193	55,8%	4.047	34,2%	5.508	14,2%	1.562	27,4%	1.083	7,9%	653	58,2%	17.046	29,4%
Beneficio Neto	2.837	53,0%	2.866	37,6%	3.783	14,2%	1.086	30,4%	731	6,8%	451	58,0%	11.753	29,8%

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

Ingresos recurrentes

- > Durante el tercer trimestre de 2024, los **ingresos recurrentes** de las entidades bancarias (los puramente bancarios), siguen aumentando y a **nivel agregado el incremento** es de **+10,7%** 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 (+13,5% 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 **el nivel de los tipos de interés** que aún mantiene el BCE (actualmente están en el 3,25%) aunque ya haya empezado a rebajarlos desde el pasado mes de junio, **ha seguido generando un aumento importante de los márgenes de intereses bancarios**. Las comisiones también han contribuido (+3,4% i.a. de forma agregada), aunque en menor manera, al crecimiento de la partida de ingresos recurrentes de este trimestre.
- > Durante el tercer trimestre del año, **todas las entidades de la gran banca española han mejorado sus ingresos recurrentes** con respecto al mismo periodo del año pasado, destacando **BBVA Esp.** (+15,7% i.a.) y **Unicaja** (+12,0% i.a.), aunque sigue siendo **CaixaBank Esp.** la que cuenta con la partida más alta en términos absolutos (10.118 millones de €).
- > Aunque se esperaba que la bajada de tipos por parte del BCE sería más lenta de lo previsto, **la irrupción de Trump en la casa blanca previsiblemente empujará al BCE a rebajar los tipos de interés a mayor velocidad** para amortiguar el golpe que provocará en la economía europea el endurecimiento de los aranceles a las exportaciones que el nuevo presidente de EEUU ha prometido. Esto puede hacer que los **márgenes de intereses no se mantengan a los niveles a los que hemos estado acostumbrados** hasta ahora, y los bancos tengan que **prestar más atención a las comisiones** para mantener sus ingresos recurrentes en la senda actual.

Resultados de Operaciones Financieras (ROF)

- > Los beneficios generados por la **venta de activos financieros** del conjunto de la gran banca española **durante el tercer trimestre de año han aumentado** con respecto al mismo periodo de 2023 (+31,1% 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.** (+83,7% i.a.) y **Santander Esp.** (+43,2% i.a.), mientras que en la otra cara de la moneda encontramos a **Sabadell Esp.** (-62,1% i.a.), a **Unicaja** (-47,1% i.a.) y a **Bankinter** (-41,5% 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.
- > La totalidad de entidades que conforman la gran banca española **aumentan sus gastos de explotación, pero los incrementos son mínimos** (+3,9% de forma agregada en el ámbito de actuación español) debido a la política de contención de gastos que las entidades que conforman la gran banca española siguen. Las mayores diferencias con respecto al mismo periodo del año anterior podemos encontrarlas en el caso de **Bankinter** (+6,4% 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.
- > En su conjunto, los bancos que conforman **la gran banca española han disminuido su partida de dotación de pasivo y pérdidas por deterioro un 4,8%** con respecto al mismo periodo del año pasado y con aplicación muy dispar, con **Santander Esp.** (-20,6% i.a.) y **Sabadell Esp.** (-20,2% i.a.) a la cabeza en disminuciones, mientras que **BBVA Esp.** (+24,1% i.a.) la aumenta.
- > La banca española ya está poniendo en marcha la **medida del Banco de España** (que sigue la estela de otros países europeos) **para dotar un colchón de capital progresivo**, aprovechando los beneficios que está generando el sector, para **afrentar posibles crisis futuras**, absorber eventuales pérdidas en caso de recesión y evitar que el sector cierre el grifo del crédito bancario. Este “colchón anticíclico” deberá conformarse antes del 1 de octubre de 2025 por un **importe equivalente 0,5% sobre los activos de riesgo**. Un año después, se ejecutará **la segunda fase que aumentará el importe al 1%** y en total dotará a la banca con un total de 7.500 millones de euros entre 2025 y 2026. El que peor parado saldrá será **CaixaBank aportando el mayor importe**, en torno a 1.700 millones de euros.

Beneficio Neto

- > Como resultado, la **gran banca española ha mejorado sus resultados con unos beneficios de 11.753 millones de euros por su actividad en España durante el tercer trimestre de 2024, un 29,8% más de lo que obtuvieron durante el mismo periodo de 2023**.
- > **Todas las entidades de la gran banca española han aumentado sus beneficios con respecto al mismo periodo del año anterior**, destacando **Unicaja** con un aumento interanual del **58%** por el **impulso de los ingresos**, una evolución contenida de costes contenida y la reducción de la partida de provisiones, y **Santander Esp.** con un aumento del **53,0%** que se atribuye también al **fuerte crecimiento de sus ingresos** en España.
- > En caso de **no haber existido el Impuesto Extraordinario a la banca** (1.478,6 millones de euros en su conjunto a la totalidad de la gran banca española), el **beneficio agregado** de la gran banca española **se hubiese disparado a los 13.232 millones de euros**. Las entidades que conforman la gran banca española están atentas a lo que ocurra con el **rediseño de este impuesto**, puesto que la idea establece **pasar de un tipo fijo del 4,8% a una escala progresiva entre el 1% y el 6%**, lo que claramente **penaliza a los más grandes**, por lo que han arremetido contra la decisión del Gobierno, esperando que reconsideren la imposición de este impuesto extraordinario.
- > Los analistas estiman que el **beneficio a final de año supere los 30.400 millones de euros para la gran banca española en todos sus territorios**, debido al arrastre de los tipos de interés en lo que queda año, que la morosidad esté contenida y a que el pulso comercial siga por encima de lo esperado. Pero alertan de que **estamos frente a un cambio de tendencia** puesto que la velocidad de la **previsible bajada de tipos** y la **corrección del Euribor** a 12 meses comenzará en breve a **notarse en el margen de intereses**.

→ 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	0,78	54,1%	0,89	42,0%	0,86	11,4%	0,79	28,9%	0,80	0,9%	0,64	60,7%
ROE ⁽¹⁾	12,9	9,6%	19,2	17,8%	15,8	21,1%	11,0	29,8%	17,1	0,1%	9,0	53,9%
ROTE ⁽²⁾	21,8	48,0%	20,1	18,2%	19,2	20,0%	14,3	30,2%	18,2	0,2%	6,8	47,8%
Eficiencia												
Ordinaria	34,7	-13,6%	34,6	-13,6%	38,8	-4,8%	42,8	-2,6%	34,6	-0,8%	44,5	-7,5%
Recurrente	41,0	-8,8%	37,9	-9,0%	40,8	-4,9%	42,4	-1,3%	33,1	-0,7%	43,9	-5,9%
Calidad de activos												
Coste del riesgo	0,26	-20,0%	0,18	28,1%	0,21	5,0%	0,36	-21,1%	0,36	0,7%	0,26	-6,6%
Morosidad	2,8	-8,5%	3,9	-1,3%	2,8	2,1%	3,8	-11,9%	2,2	1,3%	2,8	-17,6%
Cobertura	50,0	-2,2%	56,0	1,6%	68,9	-7,4%	64,2	10,4%	68,7	3,8%	66,3	0,8%
Solvencia ⁽³⁾												
CET1 fully loaded	12,5	1,6%	12,8	0,9%	12,2	0,3%	13,8	5,1%	12,6	0,6%	15,4	8,7%

(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

- > La tendencia positiva de los últimos tiempos continúa y **la rentabilidad de los bancos que conforman la gran banca española sigue aumentando. Todas las entidades mejoran su ROTE (Return on Tangible Equity)** con respecto al tercer trimestre de 2023, destacando **Santander Esp.** (+48,0% i.a.) y **Unicaja** (+47,8% i.a.).
- > Los **bancos más rentables en España a estas alturas del año son Santander Esp., BBVA Esp. y CaixaBank Esp.**, con ratios ROTE del 21,8%, 20,1% y 19,2% respectivamente, seguidos muy de cerca de **Bankinter** (18,2%). En la otra cara de la moneda nos encontramos a **Unicaja** como el **banco con rentabilidad más baja** (ROTE del 6,8%) del conjunto de la gran banca española, aunque trimestre a trimestre va mejorando su rentabilidad debido a sus cada vez mejores resultados.
- > La buena marcha de los mercados y el aumento de la actividad económica han sido clave. Aunque se hayan consumado las primeras rebajas del precio del dinero por parte del BCE, se esperan aun buenos resultados en lo que queda de año. **La rentabilidad de la práctica totalidad de los bancos que componen la gran banca española se sitúa por encima del doble dígito**, ubicándose en el **15% de media**, cuatro puntos porcentuales por encima de la media de la banca europea. 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. Y Santander Esp.** (ambos con un -13,6% i.a.) como las que tienen mejor desempeño, y que **junto a Bankinter** son las que cuentan con mejores **ratios de eficiencia** (34,6% en el caso de BBVA Esp. y Bankinter, y 34,7% en el caso de Santander Esp.) de toda la gran banca española (para conseguir ingresar 100€ gastan menos de 40€). Los expertos indican que **el desafío a partir de ahora es tratar de mantener los ratios actuales** debido a la previsible caída de los ingresos por las bajadas de los tipos de interés del BCE.

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.** es la entidad que más **ha incrementado su partida de dotación de pasivo y pérdidas por deterioro**, por lo que es la que mayor aumento de coste del riesgo ha experimentado (+28,1% i.a.).
- > Respecto a la **morosidad del sector bancario nacional**, la tasa se ha situado en agosto en el **3,44%** (último dato publicado), ligeramente por encima del 3,42% en la que se situó en julio, debido principalmente a la caída del saldo total de créditos, ya que los préstamos impagados apenas crecieron. Destaca la disminución de las tasas de morosidad de **Unicaja** (-17,6% i.a.) y **Sabadell Esp.** (-11,9% i.a.), así como el ligero repunte de **CaixaBank Esp.** (+2,1% i.a.) y **Bankinter** (+1,3% i.a.), aunque este último sigue siendo la entidad con la **tasa de morosidad más baja** (2,2%) del conjunto de entidades que conforman la gran banca española.
- > De momento la morosidad sigue sin aparecer, pero ante un escenario económico incierto, el Banco de España ha puesto en marcha una medida **para dotar un colchón de capital progresivo**, aprovechando los beneficios que está generando el sector, para **afrontar posibles crisis futuras**, absorber eventuales pérdidas en caso de recesión y evitar que el sector cierre el grifo del crédito bancario.

Solvencia

- > Respecto a la solvencia, **en todos los casos la ratio CET1 fully loaded supera el 12%**, destacando **Unicaja** (15,4%) como la entidad que presenta mejor ratio, seguida de **Sabadell Esp.** (13,8%). Esto indica que la gran banca española continúa gozando 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 10 nov. 2023	12 meses (10 nov. 2023)	6 meses (10 mayo 2024)	3 meses (12 ago. 2024)	1 mes (11 oct. 2024)	Precio* acción 11 nov. 2024
 Santander	3,61 €	25,5%	-4,2%	10,8%	-0,9%	4,53 €
 BBVA	7,90 €	15,4%	-6,1%	2,2%	-1,8%	9,12 €
 CaixaBank	3,86 €	44,3%	13,0%	11,8%	3,9%	5,57 €
 Sabadell	1,23 €	43,9%	-5,3%	-1,1%	-4,8%	1,77 €
 bankinter.	6,08 €	23,2%	-1,1%	2,7%	-0,5%	7,49 €
 Unicaja	1,00 €	18,0%	-7,8%	2,6%	10,3%	1,18 €

(*) Cotización a cierre del día 11 de noviembre de 2024

PRINCIPALES DATOS BURSÁTILES Y MACROECONÓMICOS

Información y Evolución del mercado europeo

- > **La recuperación de la economía europea ya es un hecho con un crecimiento del PIB de la eurozona del 0,4%** (tras experimentar un impulso del 0,2% en el segundo trimestre) y de un **0,3% en el caso de la UE** (tras crecer un 0,3% en el segundo tramo del año). España, tras haber registrado una buena dinámica en el primer y segundo trimestre, vuelve a situarse como el país, entre las grandes economías del euro, que más crece, y como el tercero que más lo hace de los estados miembros (por detrás de Irlanda y Lituania). Aun así, **desde el BCE interpretan los datos con cautela** y consideran que la incertidumbre instaurada seguirá haciendo que las familias sigan ahorrando y, por tanto, **la recuperación del consumo sea relativamente moderada**. La bajada de tipos de interés animará la inversión, pero el impacto no será el esperado dada la limitación industrial y el entorno exportador lento. Además, las amenazas de aranceles sobredimensionados de la presidencia de Trump, junto con la escalada de las tensiones comerciales con China, mantienen las perspectivas moderadas, esperándose **durante el último trimestre del año un crecimiento similar al de estos trimestres**.
- > Según la estimación preliminar de Eurostat, **la inflación europea subió hasta el 2% en octubre**, frente al 1,7% de septiembre, estando por tanto en línea con la meta de estabilidad del BCE. Esto se debe a un menor descenso del coste de la energía y a un encarecimiento de los alimentos frescos con respecto al mes anterior. En su previsión de septiembre, el BCE estimó que **la inflación general media será del 2,5% en 2024**, del 2,2% en 2025 y del 1,9% en 2026, pero la **victoria de Trump** puede convertirse en un **punto de inflexión para la política monetaria a ambos lados del Atlántico**. Las trabas al comercio que se espera que EEUU imponga a sus socios comerciales (aranceles del 10%) encontrarían respuesta por parte de la zona euro y aunque el **efecto en la inflación sería irrelevante** (0,1%), podría tener un **impacto de hasta un punto porcentual en el crecimiento**, que podría llevar a una **posible recesión**. Con ello, **el BCE podría verse obligado a acelerar el ritmo de sus bajadas de tipos** (ahora mismo en el 3,25%) para amortiguar el aterrizaje, tal y como ha hecho ya la FED que, aunque ya defendía su optimismo económico recortando los tipos, los ha reducido 0,25 puntos más hasta el 4,75% tan solo 36 horas después de conocerse la victoria de Trump.
- > La **tasa de paro de la eurozona** se mantiene estable en septiembre, en el **6,3%**, con lo que continúa **en mínimos históricos**, tres décimas porcentuales por debajo del 6,6% registrado en septiembre de 2023. **En la UE la tasa de desempleo fue del 5,9%**, también estable en comparación con agosto de 2024 y por debajo del 6,1% de septiembre de 2023. El efecto Trump en el crecimiento europeo **puede generar un ligero aumento del desempleo**, pero dada la demanda aún sustancial de mano de obra, se espera que este aumento sea limitado.
- > El índice **PMI (Purchasing Manager Index)** del sector manufacturero de la eurozona aumentó a 46 puntos (desde los 45 de septiembre). Las líneas de producción volvieron a verse afectadas por la **falta de nuevos pedidos recibidos** (incluso del extranjero), y las **existencias de materias primas disminuyeron a un ritmo pronunciado**. Aunque todavía se sitúa por debajo de los 50 puntos, nivel que separa el crecimiento de la contracción, el alza del índice reveló una **moderación del deterioro en la industria manufacturera de la zona euro**.

Información y Evolución del mercado español

- > El **PIB español** ha registrado un **incremento de un 0,8%** (4 veces por encima del de la eurozona) en el tercer trimestre de 2024 **respecto al trimestre anterior**, manteniendo el ritmo respecto al segundo trimestre y una décima por debajo del 0,9% experimentado en los tres primeros meses del año. **El mayor crecimiento se encuentra en los servicios**, aunque han moderado su avance en una décima, hasta el 1,1%. **El crecimiento interanual ha alcanzado el 3,4%** (frente al 3,2% del trimestre precedente), donde la demanda nacional aportó 2,7 puntos y la externa contribuyó 0,7 puntos. El Banco de España prevé que la **economía española crezca un 2,8%** este año, aunque revisarán sus previsiones al alza en diciembre (aun teniendo en cuenta el **impacto negativo de la DANA** que ha asolado Levante en los últimos días), dada la buena evolución del PIB en el tercer trimestre y del empleo en octubre. **Para 2025 consideran que el PIB mejorará un 2,2%**.
- > **La inflación ha repuntado en octubre** (dato adelantado del INE) **al 1,8%**, pero sigue por debajo del objetivo del 2% del BCE. El dato (el más bajo desde marzo de 2021) está tres décimas por encima que el de septiembre, y se debe principalmente al **aumento de los precios de los carburantes** y, aunque en menor medida, **a la subida de los precios de la electricidad y del gas**, que bajaron en octubre de 2023. El IPC subyacente se sitúa en el 2,5%, una décima por encima del dato de septiembre. Aunque el Banco de España pronostica un **incremento de IPC del 2,9% en 2024 y del 2,1% en 2025**, la tragedia de la **DANA en Levante, previsiblemente, provoque un acento en la subida de la inflación**, debido a la producción que ha quedado atrapada (en almacenes y carretera), y a las importantes extensiones de campo deterioradas, a lo que habría que añadir, entre otros, el incremento de costes de las compañías energéticas por la reposición de infraestructuras.
- > Aun con el impacto del lunes negro (5 de agosto) que hizo que se registraran pérdidas por encima del 2%, **el sector financiero sigue siendo el que mejor se comporta este año en el Ibex 35**, con cotizaciones que se han animado por la **OPA hostil del BBVA sobre el Banco Sabadell** y ajeno de momento al posible **impacto de los recortes de tipos**. Mirando al futuro, a la espera de lo que ocurra con la oferta, **Banco Santander y Unicaja son los que presentan un mayor potencial**, mientras que en CaixaBank y Bankinter están algo más limitados.
- > **El empleo ha crecido en octubre en 134.000 ocupados** y registra su segundo **mejor octubre en 25 años** por las contrataciones en colegios y academias, este año algo más tardías respecto a otros inicios de curso que suelen repartirse más en septiembre, y por aquellos trabajadores que mandaron al paro entre finales de junio y julio. **El paro, por su parte, registró un leve repunte** escalando por encima de los 2,6 millones de personas, **la cifra más baja de paro en un octubre desde 2007**, impulsado por el sector servicios tras el fin de la temporada turística. Desde el Ministerio de Economía consideran que **la tasa de paro cerrará el año en el 11,2%** (dato en el que se mueve actualmente) y descenderá al 10,3% y al 9,7% en los dos siguientes, pese al gran crecimiento de la población activa.

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).
- > **Beneficio 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%.