

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

Resumen - PRINCIPALES MENSAJES

- » **Un trimestre más la gran banca española reporta beneficios récord.** Así, el **beneficio neto** agregado de los seis mayores bancos españoles en los nueve primeros meses de este año ha ascendido a **9.080 millones de euros solo por su actividad en el territorio español**, un 55,7% superior al del mismo período de 2022 y una vez atendidos los compromisos del impuesto extraordinario en el primer trimestre del año, que ascendieron en conjunto a 1.120 millones de euros.
- » Estos resultados se deben en gran medida a la **subida acelerada de tipos de interés** llevada a cabo por el BCE a lo largo del año para tratar de contener la inflación. Así, el **margen de intereses** de todas las entidades que conforman la gran banca española **se ha disparado**, alcanzando los **20.697 millones de euros** al final de este tercer trimestre por sus actividades en España, **un 48,9% más** que en el mismo período de 2022.
- » Además, **los gastos de explotación se han contenido**, creciendo apenas un 1,7% en el conjunto de estos bancos, en gran medida por continuarse con la **digitalización de procesos y otras medidas de racionalización de los gastos**. Todo ello ha hecho que **la ratio de eficiencia se sitúe por debajo del 45%** a excepción de Unicaja que está en el 48,1%.
- » Igualmente, **la morosidad sigue manteniéndose a niveles muy bajos** (en el **3,56% en agosto**, el último dato publicado), y parece que podría seguir en esos niveles mientras se mantenga el nivel de empleo actual y, en consecuencia, las familias mantengan su capacidad de pago y consumo. Esto ha permitido a la gran banca española para con su actividad en España **minimizar el incremento de las provisiones** en estos primeros nueve meses del año a un 7,6% respecto al mismo período del 2022.
- » Todo ello ha hecho que en lo que va de año **la rentabilidad de la gran banca española se haya situado en torno al 15% en términos de ROTE** (salvo Unicaja que está al 5,7%), logrando así cubrir, en términos generales, el coste del capital. En este sentido, el mercado ha recogido esta situación y **en lo que va de año los valores han aumentado en torno al 25%**, permitiendo incluso a alguna entidad cotizar por encima de su valor en libros como es el caso de Bankinter.
- » **La gran banca española cerrará este 2023 con resultados excelentes**, pero, sin embargo, **2024 habrá que enfilarlo con mucha prudencia dado los elevados niveles de incertidumbre y volatilidad con los que habrá que convivir**. Así, el reciente conflicto israelí-palestino, unido al de Rusia-Ucrania y otros, disparan aún más los fantasmas de subidas de precios de materias primas fundamentales, tales como el petróleo, entre otros aspectos macroeconómicos. Ello apunta a que **la inflación será difícil de doblegar en los próximos meses** y, por tanto, **los Bancos Centrales seguirán con su política de mantenimiento e incluso de ligeras subidas de los tipos de interés**, no vislumbrándose una reducción de los mismos en el corto-medio plazo, quizás tras el verano del 2024. Si esta situación de tipos de interés altos se prolonga más de lo esperado puede conllevar una **recesión económica general**, que hoy no reflejan los números, y que supondría una caída del consumo y un riesgo real de cierre de empresas en el mismo 2024.
- » De cara a la **gran banca española** todo ello supondría, en algún momento del 2024, una menor actividad crediticia y una posible subida de la morosidad que exigirían **tomar medidas, en algunos casos hasta significativas**, y en donde la ampliación del impuesto extraordinario más allá del 2024 no ayudaría al mantenimiento de la banca como pieza relevante del *puzzle* de la economía del país.
- » Ante este panorama, la gran banca española deberá **seguir trabajando en la puesta en marcha de los modelos de negocio que impulsen su rentabilidad y le permitan estar preparada para la entrada de nuevos participantes en el sector**. Estos modelos se están dibujando alrededor de cuatro ejes: Omnicanalidad, digitalización, explotación de los datos y captación/retención del talento.
- » Sin embargo, la disposición gradual de estos modelos de negocio no será suficiente para la gran banca española que tendrá que incorporar los elementos que sean necesarios para **gestionar lo mejor posible la volatilidad e incertidumbre con la que se vivirá en 2024 y siguientes** e imprimir a la organización una capacidad de adaptación rápida. Así, apuntaríamos tres frentes a trabajar:
 1. Disponer de **equipos y herramientas que ayuden a dibujar escenarios alternativos**.
 2. Dotar de la **agilidad suficiente a sus organizaciones** para tomar medidas rápidas que les permitan **adaptarse a la crisis**, tal como recientemente, por ejemplo, ha hecho Google fusionando sus dos divisiones de IA o Microsoft disparando su inversión en *OpenAI* para acelerar la integración de la IA generativa en sus unidades de investigación y desarrollo de productos.
 3. **Desarrollar un modelo operativo más flexible** que contemple la subcontratación de actividades no claves, así como la disposición de reducciones para con algunas fundamentales. Además, se debería tener en cuenta la disposición de un **gabinete de crisis** con responsabilidades y papeles bien definidos.

Previsiones de mercado

Con los últimos datos sobre la mesa (contracción del PIB de la eurozona 0,1% respecto al trimestre anterior), **la economía europea parece ir encaminada a la recesión**, lo que ha provocado que las autoridades **recorten sus previsiones de crecimiento** en los próximos años. Sin embargo, **la inflación ha sorprendido situándose en el 2,9%** (debido a la caída del coste de la energía y los alimentos), **cercano al objetivo del 2% marcado por el BCE**, y aunque cierre en el 5,6% este año, se espera que en 2024 disminuya al 2,9%. El mercado de trabajo de la eurozona sigue mostrando buena resistencia, manteniéndose cerca de mínimos históricos (6,5% en septiembre) y con una previsión de que se mantenga (cierre de 2023 en el 6,7% y disminución al 6,5% en 2024).

La economía española ha mostrado una fortaleza inesperada con respecto al resto de países europeos, consolidándose como uno de los principales países con menor inflación (3,5% en octubre) y mayor crecimiento de la eurozona (0,3% con respecto al trimestre anterior). Sin embargo, **la tasa de paro sigue siendo alta** (11,5% en octubre, prácticamente dobla la media de la eurozona) y no se espera que se reduzca por debajo del 11% en los próximos años.

Cuenta de resultados acumulados 3^{er} trimestre 2023 – Gran Banca española



	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	4.903	56,4%	4.053	50,4%	6.661	49,0%	2.468	39,6%	1.639	53,8%	973	27,2%	20.697	48,9%
Comisiones netas	2.047	-5,7%	1.603	-2,0%	2.522	-9,2%	946	-6,0%	459	1,5%	401	1,6%	7.978	-5,5%
Ingresos recurrentes	6.950	31,0%	5.656	30,6%	9.183	26,7%	3.414	23,1%	2.098	38,2%	1.374	18,5%	28.675	28,4%
ROF	557	45,6%	309	-6,2%	233	-13,9%	48	-52,1%	43	38,3%	15	-60,0%	1.205	4,6%
PNB	284	-23,3%	-132	934,3%	269	-26,7%	-133	4029,3%	-136	332,6%	-56	-219,7%	97	-86,9%
Margen Bruto	7.791	28,6%	5.833	25,5%	9.686	22,8%	3.329	16,0%	2.005	32,1%	1.333	7,2%	29.977	23,7%
Gastos de Explotación	3.127	6,3%	2.301	6,7%	3.945	-5,3%	1.465	3,9%	700	6,8%	641	-1,9%	12.179	1,7%
Margen de explotación	4.664	49,6%	3.532	41,9%	5.741	54,1%	1.864	27,6%	1.305	51,3%	692	17,2%	17.799	45,3%
Pérdidas por deterioro	1.180	-3,9%	405	21,9%	693	21,6%	-	-	226	30,5%	112	-12,8%	2.616	7,6%
Dotaciones pasivo y otras ganancias y pérdidas	-792	101,9%	-74	100,4%	-224	29,7%	-639	-1,3%	-75	-13,8%	-167	58,8%	-1.972	36,7%
BAI	2.692	79,8%	3.053	44,0%	4.824	61,8%	1.226	50,6%	1.004	66,8%	413	15,8%	13.211	57,8%
Beneficio Neto	1.854	67,9%	2.110	60,8%	3.313	54,7%	833	42,4%	685	59,2%	285	9,7%	9.080	55,7%

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

Ingresos recurrentes

- > Durante el tercer trimestre de 2023, los **ingresos recurrentes** de las entidades bancarias (los puramente bancarios), han aumentado a **nivel agregado en un 28,4%** 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 (**+48,9%** 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 en los últimos meses (actualmente están en el 4,5%) **ha provocado un aumento espectacular de los márgenes de intereses bancarios**. En este trimestre **las comisiones han disminuido un 5,5%** respecto al mismo periodo del año anterior, por lo que no han contribuido al exponencial crecimiento de la partida de ingresos recurrentes.
- > **Todas las entidades de la gran banca española mejoran sus ingresos recurrentes** destacando **Bankinter (+38,2%** i.a.) y **Santander Esp. (+31,0%** i.a.). La entidad con menor crecimiento interanual de ingresos recurrentes es, una vez más, **Unicaja Banco**, con un **+18,5%** i.a.
- > Se espera que **el margen de interés siga dando buenos resultados a las entidades**, al menos durante lo que queda de 2023 y principios de 2024, debido al nivel en el que se encuentran los tipos de interés marcados por el BCE, aunque las sucesivas subidas de los últimos meses ahora mismo estén en pausa.

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 2023 han aumentado** con respecto al mismo periodo de 2022 (**+4,6%** i.a.). Aunque son beneficios, son 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 los datos.
- > En la parte de incrementos destacan **Santander Esp. (+45,6%** i.a.) y **Bankinter (+38,3%** i.a.), mientras que en la otra cara de la moneda encontramos a **Unicaja Banco (-60,0%** i.a.) y **Sabadell Esp. (-52,1%** 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.
- > **CaixaBank Esp. (-5,3%** i.a.) y **Unicaja Banco (-1,9%** i.a.) han reducido sus gastos de explotación con respecto a al mismo periodo de 2022 por los últimos esfuerzos de reestructuración derivados de fusiones e integraciones. El resto de las entidades aumentan sus gastos de explotación, pero los incrementos son bajos derivados de los niveles de inflación de los últimos meses que han elevado las rentas por alquiler y encarecido los grandes contratos. **La diferencia con respecto al mismo periodo del año pasado es mínima (+1,7%** i.a.)

Pérdidas por deterioro y dotaciones pasivo

- > La evolución de las provisiones en España viene marcada por un **momento de incertidumbre** ante la evolución de la inflación y salarios, y la más que evidente incierta estabilidad económica. La gran banca española ha estado **liberando las provisiones ligadas a la pandemia**, pero sin perder foco a las que se deben **constituir para estar preparados frente al escenario económico** complejo que se lleva fraguando durante los últimos meses.
- > La **estrategia de provisionamiento de cada banco está siendo diferente** en cada una de las entidades que componen la gran banca española. El Banco de España alerta de un repunte de los créditos dudosos, 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.
- > De esta forma **Bankinter (+30,5%** i.a.), **BBVA Esp. (+21,9%** i.a.) y **CaixaBank Esp. (+21,6%** i.a.) son las **entidades que lideran el aumento de provisiones** frente al mismo periodo de 2022, mientras que **Unicaja Banco (-12,8%** i.a.) es la que más las reduce. A nivel agregado, **las provisiones se han incrementado en un 7,6%** respecto al mismo periodo del año 2022.

Beneficio Neto

- > Como resultado de todo, la **gran banca española ha mejorado sus resultados, con unos beneficios de 9.080 millones de euros durante el tercer trimestre de 2023, y ya está por encima de los beneficios anuales que obtuvieron en todo 2022** (7.540 millones de euros). 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.
- > El **impuesto extraordinario a la banca** que estará **vigente durante dos años**, y que las entidades tuvieron que **incorporar a sus cuentas de resultados** durante el primer trimestre del año (**1.120 millones de € en conjunto**), grava el margen de intereses y las comisiones netas en España, por ello a los que pesa más es a los bancos de menor tamaño y que solo tienen negocio en territorio nacional (como Unicaja Banco). Aun así, **todas las entidades de la gran banca española han aumentado sus resultados con respecto al mismo periodo del año anterior** (con **Santander Esp.** a la cabeza con un aumento interanual del **67,9%**). En caso de **no haber existido esta tasa temporal**, el **beneficio agregado** de la gran banca española **se hubiera disparado a los 10.200 millones de €**, lo que hubiese supuesto un **incremento del 74,9%** con respecto al tercer trimestre de 2022.
- > **Se espera que, en 2024, aunque los resultados sean positivos, no sean tan buenos** como en 2022 o en este 2023. La economía poco a poco tenderá a deteriorarse, lo que afectará al empleo, y junto a la obligación de retribuir los depósitos, el margen financiero se irá estrechando.

Principales indicadores y ratios



	Santander		BBVA		CaixaBank		Sabadell		bankinter		Unicaja Banco ⁽⁴⁾	
	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.	%	Var i.a.
Rentabilidad												
ROA	0,51	78,9%	0,63	57,1%	0,77	73,0%	0,61	55,4%	0,79	58,7%	0,40	29,8%
ROE ⁽¹⁾	11,8	8,2%	16,3	8,7%	13,0	80,8%	9,6	47,8%	17,1	47,6%	5,9	11,1%
ROTE ⁽²⁾	14,7	97,7%	17,0	8,3%	16,0	73,8%	12,3	46,9%	18,2	47,5%	5,7	3,7%
Eficiencia												
Ordinaria	40,1	-17,3%	39,4	-15,0%	40,7	-22,8%	44,0	-10,4%	34,9	-19,2%	48,1	-8,5%
Recurrente	45,0	-18,8%	40,7	-18,3%	43,0	-25,2%	42,9	-15,6%	33,4	-22,7%	46,7	-17,2%
Calidad de activos												
Coste del riesgo	0,32	2,4%	0,12	19,1%	0,16	36,0%	0,46	6,8%	0,28	32,6%	0,16	3,2%
Morosidad	3,1	-16,9%	4,0	1,6%	2,7	-10,5%	4,3	1,7%	2,2	4,2%	3,4	-4,0%
Cobertura	51,2	3,7%	55,1	-13,9%	74,4	11,6%	58,1	2,9%	66,2	1,7%	65,8	1,6%
Solvencia⁽³⁾												
CET1 fully loaded	12,3	1,7%	12,7	2,2%	12,2	0,8%	13,1	4,9%	12,5	4,9%	14,2	8,9%

(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. (4) Para el cálculo de las ratios de Unicaja Banco, se ha eliminado el impacto del gravamen temporal a la banca, que en 2023 asciende a 63,8 millones de euros.

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), destacando Santander Esp. que ha incrementado su ratio en un +97,7% con respecto al tercer trimestre de 2022, situando su ROTE a cierre de septiembre en el 14,7%.**
- > Pero los **bancos más rentables en España a estas alturas del año siguen siendo Bankinter y BBVA**, con ratios ROTE del **18,2%** y del **17%** respectivamente. En la otra cara de la moneda nos encontramos a **Unicaja Banco** como el **banco con rentabilidad más baja** (ROTE del **5,7%**) del conjunto de la gran banca española, y aunque mejora su resultado respecto al mismo periodo del año anterior, lo ha hecho tímidamente (**+3,7%** i.a.).
- > 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 (aunque en la última reunión del BCE se han pausado), **la rentabilidad de la práctica totalidad de los bancos que componen la gran banca española se sitúa por encima del doble dígito, pero no ha aumentado lo suficiente para cubrir el coste de capital que exigen los accionistas para invertir en el sector.** Por ello, casi todos los bancos cotizan por debajo de su valor en libros, a excepción de Bankinter.

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 **CaixaBank Esp. (-22,8% i.a.)** y **Bankinter (-19,2% i.a.)** como las que tienen mejor desempeño, siendo esta última además la que cuenta con una ratio de eficiencia del **34,9%**, la mejor ratio de todas las entidades que componen la gran banca española (para conseguir ingresar 100€ gastan menos de 50€).

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**. Todas las entidades han aumentado su coste de riesgo, siendo **CaixaBank Esp. (+36,0% i.a.)** y **Bankinter (+32,6% i.a.)** las que mayor incremento han experimentado.
- > Respecto a la **morosidad del sector bancario nacional**, la tasa se ha situado en agosto en el **3,56%** (último dato publicado), ligeramente por encima del 3,5% en el que se situó tanto en junio como en julio, pero manteniéndose en mínimos desde diciembre de 2008 (3,37%). Se observa disminución en las tasas de morosidad de entidades como **Santander Esp. (-19,9% i.a.)** y **CaixaBank Esp. (-10,5% i.a.)**, aunque hay algún ligero repunte en entidades como **BBVA Esp. (+1,6% i.a.)**, **Sabadell Esp. (+1,7% i.a.)** y **Bankinter (+4,2% i.a.)**, siendo este último el que tiene la tasa de morosidad más baja del conjunto (**2,2%**).
- > De momento la morosidad sigue sin aparecer (debido a que no hay destrucción de empleo), pero ante un escenario económico incierto, los supervisores bancarios **piden prudencia a las entidades para que doten provisiones ante lo que pudiera pasar a finales de 2023 y de cara al próximo 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 Banco (14,2%)** 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 7 nov. 2022	12 meses (7 noviembre 2022)	6 meses (7 mayo 2023)	3 meses (7 agosto 2023)	1 mes (5 octubre 2023)	Precio* acción 6 nov. 2023
 Santander	2,66 €	33,1%	11,0%	0,6%	-1,9%	3,54 €
 BBVA	5,34 €	44,8%	21,0%	13,2%	2,4%	7,73 €
 CaixaBank	3,34 €	14,1%	13,1%	1,9%	-0,3%	3,81 €
 Sabadell	0,81 €	46,9%	29,3%	11,2%	6,2%	1,19 €
 bankinter.	5,87 €	3,2%	16,8%	1,5%	0,0%	6,06 €
 Unicaja Banco	0,92 €	9,8%	9,8%	1,0%	-1,0%	1,01 €

(*) Cotización a cierre del día 6 de noviembre de 2023

Principales datos bursátiles y macroeconómicos

EUROPA

- > **La economía europea va encaminada a la recesión** de la que tanto se lleva hablando en los últimos tiempos. El PIB de la eurozona **se contrajo un 0,1%**, lo que supone una caída de tres décimas con respecto al trimestre anterior (en la UE se ha estancado); **en términos interanuales**, el PIB de la eurozona como de la UE **aumentó un 0,1%** con respecto al tercer trimestre de 2022. El principal lastre en esta situación ha sido Alemania, el único de los grandes de la eurozona cuyo crecimiento en el tercer trimestre del año ha sido negativo. Con esta situación, el BCE **ha recortado las perspectivas de crecimiento para este año al 0,8% tanto en la UE como en la eurozona**, mientras que para 2024 se prevé que crezcan un 1,4% y un 0,8% respectivamente.
- > En octubre (último dato publicado), la **inflación** ha sorprendido situándose **en el 2,9% interanual** respecto al 4,3% registrado en septiembre. Es la lectura más baja desde julio de 2021 y cercana al objetivo de inflación del 2% fijado por el BCE y se debe principalmente a la **caída del coste de la energía y de los alimentos**. La más que enquistada **inflación subyacente**, aunque moderadamente, también se ha desacelerado situándose en el 4,2%, lectura más baja desde julio de 2022. En sus previsiones de verano, el BCE ha ajustado sus previsiones de **inflación** situándola a cierre de 2023 en el 6,5% en la UE y en 5,6% en la eurozona, para luego **disminuir en 2024** situándose en el 3,2% en la UE y en 2,9% en la eurozona.
- > Esta situación de mejora de los precios justifica al **mantenimiento de los tipos de interés** tanto por parte de la **Reserva Federal de EEUU (FED)** como por el **Banco Central Europeo (BCE)** en un tramo comprendido entre el 5,25% y el 5,5%, y en el 4,5% respectivamente. Ambas entidades seguirán monitorizando la situación para ajustar su política monetaria, y aunque la previsión es que no haya subidas en los próximos meses, la mayoría de economistas coinciden en que **al menos hasta julio de 2024 los tipos de interés no empezarán a relajarse desde sus niveles actuales**, con el objetivo de hacer frente a la batalla contra la inflación.
- > **El mercado de trabajo de la eurozona sigue mostrando buena resistencia** frente a la ralentización económica provocada por la guerra en Ucrania, la inflación y la subida de los tipos de interés. La **tasa de paro la eurozona se situó en septiembre en el 6,5%**, una décima más que el mes anterior, manteniéndose cerca de los mínimos históricos que se vienen marcando y prácticamente un punto por debajo de los datos prepandemia (7,3% de tasa de paro), mientras que **en la UE se mantuvo en el 6%**. Se prevé que la **tasa de paro de la eurozona aumente en los próximos meses** mínimamente, cerrando 2023 en el 6,7% para luego volver a reducirse en 2024 al 6,5%.
- > El índice **PMI (Purchasing Manager Index)** del sector manufacturero de la eurozona **sigue por debajo de 50 puntos** (lo que separa el crecimiento de la contracción), **situándose en los 43,1 puntos en octubre**, lo que indica que el sector manufacturero continúa **en plena desaceleración** desde finales de enero. Esta caída se achaca a la debilidad de la demanda, que se refleja en un descenso de los pedidos y una caída de la producción, aunque el empleo se mantiene estable.

ESPAÑA

- > **La economía española ha mostrado una fortaleza inesperada con respecto al resto de países europeos, creciendo en el tercer trimestre un 0,3%** (con respecto al trimestre anterior), **gracias a la demanda interna, y va camino de cumplir las previsiones del Gobierno para 2023, que apuntaba a un crecimiento del 2,4%**. La recuperación de una parte del poder adquisitivo ha convertido al **consumo de los hogares en el nuevo motor de crecimiento** junto a los **buenos datos del mercado laboral**. En cambio, **las exportaciones volvieron a caer con fuerza** (por segundo trimestre consecutivo), **así como la inversión**. En términos interanuales, **España ha frenado 2 décimas su crecimiento**, pasando del 2% del mismo periodo del año pasado, al 1,8% de este trimestre. En este contexto, la OCDE ha revisado dos décimas al alza su **previsión de crecimiento para España en 2023** situándolo en el 2,5%, mientras que ha recortado su pronóstico para 2024 indicando que se situará en el 1,5%.
- > Tras varios meses de subidas, **la inflación española se ha moderado y situado en el 3,5% interanual**, tres décimas por debajo de lo esperado y rompe la tendencia de subida que se estaba dando desde septiembre, debido al incremento de los precios de carburantes y electricidad. La inflación se sitúa en el 3,5% por el **mejor comportamiento de los alimentos y la bajada del precio de los carburantes**, que compensaron el efecto base debido a la fuerte bajada de la electricidad en el mismo periodo del año pasado. Además, la tasa subyacente se ha moderado hasta el 5,2%. De esta forma, **España se consolida como uno de los principales países con menor inflación y mayor crecimiento de la eurozona**. Aun así, el Banco de España advierte de una **inflación más alta en los próximos meses**, cerrando 2023 en el 3,6% y elevándola al 4,3% en 2024.
- > El final de las subidas de los tipos de interés por parte del BCE puede hacer pensar a los inversores que la rentabilidad de la banca ha tocado techo en bolsa y que, tras unos meses en el que se mantenga, su valor comience a descender; sin embargo, **los resultados de este tercer trimestre del año han sido mejores de los previsto** (han aumentado los márgenes sin prácticamente remunerar el pasivo), lo que ha hecho que **los expertos incrementen las valoraciones de los bancos cotizados españoles en un 4%** desde que publicaron sus resultados, siendo el Banco Sabadell con un 7,7% el que mayor incremento en su valoración ha recibido. Los expertos consideran que **la banca aún no ha agotado su potencial en bolsa y tiene recorrido**, concediéndole un potencial de incremento de su valoración del 28,5% en los próximos 12 meses.
- > **La tasa de desempleo española se sitúa en el 11,5% en octubre**, casi el doble que la media de la UE. El FMI pronostica que **España será incapaz de reducirla por debajo del 11% en los próximos años** (se situará en el 11,8% a cierre de 2023, pasando al 11,3% en 2024) a pesar de que la economía crezca por encima de la media de la UE durante este ejercicio y el siguiente.

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: $ROA = BAI / Activos\ Totales$.
- > **ROE (Return on Equity):** Rentabilidad sobre recursos propios. Es la rentabilidad que obtiene la empresa al dinero de sus accionistas. La fórmula es: $ROE = beneficio\ neto / recursos\ propios$. 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: $Eficiencia\ ordinaria = Gastos\ de\ explotación / Margen\ bruto$. 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: $Eficiencia\ recurrente = Gastos\ de\ explotación / (Margen\ de\ intereses + Comisiones\ netas)$.
- > **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%.