

Información Económico-Financiera

5

El ejercicio 2009 ha sido un año de profundización de la crisis económica y financiera teniendo lugar la atenuación de los intercambios comerciales internacionales y la elevación de los niveles de paro. Ello ha dado lugar, con el objeto de facilitar la salida de la crisis, al respaldo de las autoridades económicas y monetarias sin precedentes en la historia económica moderna.

En la última parte del ejercicio sin embargo, se perciben signos de recuperación en la mayoría de los países, especialmente en los denominados emergentes, cuya respuesta a la situación de crisis ha sido sensiblemente mejor que la de los países desarrollados, dando lugar a un nuevo orden económico internacional.

En este dificultoso contexto, las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras ha crecido su concesión de crédito en el 1,3%, y aumentado los recursos comerciales administrados en un 3,7%, obteniendo 576 millones de euros de resultado antes de impuestos.

El entorno económico y financiero en 2009

El ejercicio 2009 se caracteriza por ser un año de consolidación y profundización de la crisis económica y financiera iniciada en la última parte de 2008, y ha tenido como elementos más visibles la atenuación de los intercambios comerciales internacionales y la elevación de los niveles de paro.

Asimismo, 2009 será recordado como el ejercicio donde ha habido un respaldo sin precedentes a la actividad económica a través de estímulos articulados mediante de las políticas monetarias y fiscales con el objeto de facilitar la salida de la crisis. De este modo, cobra especial importancia el papel desempeñado y el esfuerzo conjunto de las autoridades económicas y monetarias de las principales economías mundiales.

En la última parte del ejercicio sin embargo, y como consecuencia del extraordinario esfuerzo anterior y de una cierta recuperación de la confianza de los agentes, comienzan a darse signos de recuperación en la mayoría de los países, especialmente en los denominados emergentes, cuya respuesta a la situación de crisis ha sido sensiblemente mejor que la de los países desarrollados. De hecho, podrían distinguirse dos grandes grupos de países en razón de la distinta incidencia que la situación de crisis ha tenido en cada uno de ellos. Esta dicotomía de comportamiento entre países desarrollados y emergentes hace necesaria la correspondiente separación de las políticas económicas orientadas a la recuperación y restablecimiento de los equilibrios en cada caso. La incidencia ha sido por tanto desigual y ello ha dificultado la implementación de medidas de política económica en tanto que aquéllas que favorecían a uno de los grupos, necesariamente no presentaban efectos beneficiosos para el otro. Esta circunstancia ha incidido también en la velocidad de recuperación y salida.

Las economías desarrolladas muestran una clara tendencia a la recuperación en la segunda parte del año que se manifiesta, o bien en una recuperación de las tasas de crecimiento o, en su caso, en una atenuación de los ritmos de caída. En efecto, este hecho es observable tanto en EE.UU como Japón. En la UE, se observa también este fenómeno, con excepción de las economías del Sur entre las que se halla España, junto a Grecia e Irlanda.

Como más relevante de este primer grupo, la economía de Estados Unidos, presenta una senda de caída a partir del tercer trimestre de 2008, momento en el que se desencadena formalmente la crisis financiera, que posteriormente tiene sus repercusiones en la economía real del resto del mundo, y continúa cayendo hasta fijar un mínimo del -1,6% en el crecimiento intertrimestral de su PIB en el primer trimestre de 2009. A partir de ahí, inicia una senda de recuperación, menores decrecimientos en los siguientes trimestres y entra en senda positiva en el tercer trimestre del año con un crecimiento del 0,6%. En el cuarto trimestre muestra un crecimiento sobre el mismo trimestre del año anterior anualizado del 5,7%, el mayor de los últimos años haciendo que la variación interanual del PIB en 2009 sea del -2,4%. Esta recuperación de segunda parte de ejercicio, se manifiesta en avances en la producción industrial y aumento de la utilización de la capacidad productiva. Asimismo, en el mercado de la vivienda (donde se manifestó inicialmente la crisis financiera) se observan avances en las viviendas iniciadas, en los permisos de construcción y en las ventas. Los índices relativos a la confianza de los consumidores por su parte, se alinean también con la senda de recuperación citada, junto con la menor destrucción del empleo que sitúa el nivel de paro en el 10%. Además, los desequilibrios de la balanza comercial se tornan menos pronunciados como consecuencia del aumento de las exportaciones y la tasa de inflación retorna a la senda positiva (1,8% en noviembre), tras dejar atrás una fase de decrecimiento y la sombra de los riesgos de deflación habidos en el año.

Dentro de las economías desarrolladas, Japón inició el declive con anterioridad a EEUU y su caída ha sido más pronunciada, pese al atisbo de recuperación habido en el tercer trimestre de 2008, que finalmente no cuajó, tornándose en mayor caída hasta situar el mínimo crecimiento en el -3,2% en el primer trimestre de 2009 y alcanzar en el segundo trimestre un crecimiento

positivo. La senda de recuperación seguida por la economía nipona, traza una forma de W. Los últimos datos vuelven a señalar una reducción de la tasa intertrimestral que se sitúa en el cuarto trimestre en el -0,4%, con un decrecimiento anual del 5,3%.

Finalmente, el área del Euro experimenta una caída durante cinco trimestres consecutivos, con un mínimo del -2,4% en el primer trimestre de este año y dato positivo del 0,3% en tasa intertrimestral en el tercer trimestre del mismo ejercicio. La recuperación viene dada por un mayor tirón del sector exterior, con el aumento de las exportaciones, al hilo de la recuperación de las tasas de comercio internacional y de las economías emergentes. Además, a ello hay que unir los frutos del ingente apoyo público habido que se han manifestado en una fuerte subida del consumo público. Asimismo, el cierre de ejercicio va acompañado por síntomas de mejora paulatina en la confianza de los agentes (mejoras en los indicadores de confianza de la industria y los servicios), las encuestas a los directores de compras y la confianza de los consumidores elaboradas por la Comisión Europea. Todo ello acompañado de avances en el grado de utilización de la capacidad productiva, de la cartera de pedidos y de las expectativas de exportación. El área del euro, con una previsión de PIB por Eurostat de cierre de 2009 del 1,5%, se suma así a la corriente de recuperación observable en la mayoría de países a finales de 2009 (excepto España, Italia, Grecia,...), si bien perduran aún notables desequilibrios que condicionarán de forma importante la recuperación a lo largo de 2010.

Los países emergentes, muestran una mejor reacción a la situación y sus tasas de crecimiento vuelven a cobrar fuerza a medida que avanza el ejercicio. Resulta claro el avance que estas economías presentan en su contribución a la generación del PIB mundial. China recupera los dos dígitos de crecimiento de su PIB a final de ejercicio y otras economías como, India o Brasil, muestran también excelentes comportamientos. Hasta el punto de que se está produciendo un desplazamiento en términos de importancia relativa, en la creación de la riqueza mundial de los países desarrollados por el ímpetu de los países emergentes.

Cabe destacar el comportamiento de la economía china, cuya tasa de crecimiento del PIB alcanzó el 8,9% interanual en el tercer trimestre de 2009. Con claro signos de recuperación de la producción industrial, que marcan máximos interanuales de los últimos dos años; la confianza empresarial, las ventas al por menor y el sector inmobiliario se mueven de forma expansiva. El sector exterior señala un fuerte superávit comercial, de manera que China se está convirtiendo en el proveedor principal del mundo, al amparo de una moneda que mantiene un tipo de cambio reducido respecto al dólar y euro, lo que propicia esa clara orientación hacia los mercados exteriores y la dificultad de avances en sus importaciones. Con todo, China lidera el movimiento ascendente del resto de economías emergentes de Asia, que, con menor intensidad, se mueven en sendas claramente expansivas.

El otro gran grupo de países emergentes está situado en América Latina, donde hay una mayor diversidad en el comportamiento de los principales países que lo conforman. Destaca el caso de Brasil por los buenos resultados, habiéndose convertido en paradigma del "milagro brasileño". Su producción industrial alcanzó el 5,1% y una inflación del 4,2%, ambas en el mes de noviembre.

El clima de desconfianza que caracterizó a los mercados financieros internacionales a lo largo de 2008, se ha ido diluyendo poco a poco, a medida que las tensiones de liquidez se han restablecido en niveles sensiblemente inferiores a las puntas registradas en los momentos álgidos de la crisis. En poco tiempo, las medidas de política económica han logrado reactivar el ciclo, alcanzando crecimientos positivos en algunos países. En este sentido, los dos principales bancos centrales del mundo, el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), constatan la mejora de la economía general a finales del ejercicio de 2009, si bien a un ritmo moderado.

La política monetaria se ha caracterizado por ser laxa a ambos lados del Atlántico y la recuperación de la confianza en los mercados ha producido un desplazamiento de activos de menor riesgo hacia otras modalidades de mayor riesgo. Asimismo, en las demandas de financiación, el movimiento es hacia las operaciones de financiación de mayor vencimiento. El tipo de interés de referencia de la Reserva Federal fue objeto de un drástico recorte a finales de 2008 situándolo en el 0,25% y permaneciendo invariable a lo largo de todo el ejercicio 2009. En la zona Euro, los tipos de interés trazan una senda descendente, si bien con menor intensidad que Estados Unidos. Así, el Euribor a 1 año se sitúa en el entorno de 1,23% (estaba en el 3,95% hace un año); el de tres meses pasa del 2,89% de cierre anterior al 0,72% y las subastas del BCE pasan del 2,5% al 1% en el mismo periodo. Es decir, se observa una clara contracción de los tipos de interés acompañada de la puesta en marcha de un elevado número de medidas de emergencia, como forma de contribuir a la reactivación de la actividad económica.

Los tipos de cambio de las principales monedas señalan la depreciación del dólar frente al yen, libra esterlina y franco suizo entre otros, mientras recupera posiciones respecto al Euro, situándose en el entorno de 1,48 \$/€ al cierre del año. La moneda china, renminbi, alienta de manera importante la competitividad de los productos chinos en los mercados denominados en dólares, como consecuencia de hallarse infravalorada y no fluctuar con las oscilaciones del mercado.

Los mercados de deuda pública mantienen un comportamiento estable, habiendo crecido de forma importante la emisión de bonos para financiar los crecientes déficits públicos, especialmente pronunciados en los países desarrollados. El proceso no está sin embargo exento de tensiones, cuyas manifestaciones más recientes se reflejan en la ampliación de los diferenciales en los tipos de interés de algunos países del sur de la UE.

La renta fija corporativa traslada la alta actividad emisora por parte de las empresas, que colocan bonos a ritmos elevados, aprovechando las buenas condiciones de los mercados. Se ha producido una fuerte elevación en el volumen de activos emitidos, especialmente en la zona de influencia del euro, desempeñando un papel sustitutivo a la financiación bancaria clásica vía préstamos, que se muestra más renuente a despegar. Los mayores volúmenes de emisión se han acompañado de reducciones en las primas de riesgo en los mercados primarios.

Los fondos de inversión, desempeñan según el BCE, un papel importante como intermediarios financieros, informando sobre el comportamiento de los sectores residentes y no residentes, y, al tiempo, inciden en la evolución de los mercados de capitales a través de su política de inversiones, contribuyendo también a la fijación de precios. El sector de fondos inversión en la UE muestra una clara recuperación en la segunda parte de 2009, tras la atonía del primer semestre. Las causas de este fenómeno hay que buscarlas en la elevada pendiente de la curva de tipos de interés que hace atractivas las posiciones de activos a más largo plazo y mayor riesgo.

Los mercados de Renta variable, tras el fuerte desplome de las cotizaciones que tuvo lugar en el primer trimestre del ejercicio, marcan una senda de clara recuperación en los siguientes periodos. Los índices generales muestran elevadas rentabilidades acumuladas, oscilando entre el 28% del Dow Jones, al 55% del Nasdaq, pasando por el 36% del Standard&Poors en Estados Unidos. Las bolsas europeas tampoco se quedan atrás y alcanzan una rentabilidad acumulada del 33% en la zona euro; el IBEX35 presenta una rentabilidad del 29,8%. Ello se explica por el nivel reducido de los tipos de interés y la recuperación de expectativas y la búsqueda de rendimientos más elevados que los ofrecidos por las opciones tradicionales de corto plazo. En la misma línea se sitúa la multiplicación de operaciones de fusiones y adquisiciones de los mercados financieros, dentro del proceso generalizado de redimensionamiento y reestructuración observable en el mismo. Esta evolución va acompañada por una reducción importante de la volatilidad de los mercados de renta variable a medida que el ejercicio ha ido avanzando.

En la zona euro, los préstamos al sector privado por parte de las instituciones financieras pierden impulso, hasta situarse un crecimiento negativo del -0,6% en el cuarto trimestre. De entre los componentes del crédito a los hogares, presentan recortes el crédito al consumo (-0,1% en diciembre) mientras que se observa un repunte en los préstamos para adquisición de vivienda (1,5%). Por plazos, señalar que a final de ejercicio se produce una menor demanda de la financiación a los plazos más cortos, y por el contrario, un aumento de las operaciones a cinco a más años. Ello podría estar relacionado con que las empresas, dadas las favorables condiciones del mercado (estabilización de los tipos de interés a niveles históricamente bajos), prefieran aumentar su demanda de financiación a largo plazo, para protegerse de eventuales subidas de tipos de interés a medio plazo. Asimismo la menor financiación de los hogares se combina con un proceso de desapalancamiento, con aumentos importantes del ahorro de las familias.

No se observan fuertes presiones inflacionistas en la zona euro. Tras varios meses de decrecimiento, el Índice de Precios al Consumo presenta un registro positivo (+0,5%) en el mes de noviembre al que da continuidad el 0,9% de diciembre. El alza de los precios del petróleo, asociada también a los precios de los combustibles y lubricantes para vehículos privados está en la base de estos últimos datos. Desde una perspectiva de medio plazo, el objetivo se sitúa en anclar la evolución de los precios en el entorno del 2%.

Este es el contexto en el que la economía española desarrolla su actividad. La complejidad del entorno, la fuerte dependencia de la evolución de los mercados exteriores, junto a factores como la entrada más tardía en la crisis de la economía española, las características estructurales intrínsecas, la eleva incidencia del sector de la construcción en la generación de valor añadido, y los desequilibrios de partida existentes, no hacen sino enmarcar las dificultades a las que se enfrenta, en un momento en el que algunas economías de su entorno comienzan a mostrar signos de recuperación.

Si por algo se caracteriza la evolución de la economía española en este año, es por la destrucción muy importante del empleo y el aumento del déficit público, como consecuencia de la combinación de dos factores contrarios. Por un lado, la disminución de la actividad va asociada a un fuerte recorte en los ingresos públicos, y el aumento del paro genera un aumento de las transferencias sociales hacia los más desfavorecidos.

A medida que han ido transcurriendo los primeros tres trimestres, la economía española ha dado, señales de que el proceso de deterioro se estaba aminorando y que la situación había tocado suelo en el tercer trimestre, con una caída del 0,3% en tasa intertrimestral en su PIB, seguida por una caída de 0,1% en el cuarto trimestre (tras registros previos de -1,1% en el segundo y -1,6% en el primero). Así, la tasa interanual se sitúa en una contracción del PIB del -3,6%.

Es reseñable que la principal causa de este decrecimiento venga por el hundimiento de la demanda interna. Las favorables condiciones financieras, las expectativas positivas, al aumento ininterrumpido del efecto riqueza financiera asociado de los inmuebles, son sólo algunos de los factores que propiciaron el que las familias y empresas aumentaran de manera muy importante su nivel de endeudamiento. El brusco cambio del panorama financiero y el traslado de la crisis a la economía real, inciden de forma importante en la confianza de los agentes, que inician un proceso de desapalancamiento acelerado a la luz de la persistencia y potenciales consecuencias negativas asociadas a la situación de crisis que se está viviendo. La demanda nacional cae nada menos que 5,3 puntos en el cuarto trimestre y sólo es parcialmente compensada por un sector exterior que contribuye con 2,2% a la generación de riqueza nacional medida en términos de PIB. Sus principales componentes presentan sendas contractivas en la parte de consumo privado (-3,5%), junto al desplome de la inversión (-12,9%), en su doble vertiente de equipos y otros (-15,3%) y en la construcción (-10,2%). Es el consumo público el único componente de la demanda interna que crece con fuerza en el momento álgido de la crisis y va después menguando (0,8%) a medida que su propia capacidad para tratar de contrarrestar la enorme caída del resto de agentes se diluye.

En cuanto a la contribución positiva del sector exterior, es preciso señalar que se produce por un fenómeno contrario al habitual. Así, en lugar de que la mayor aportación del exterior provenga del fuerte crecimiento de las exportaciones que superen al de las importaciones, tal y como sería deseable, el fenómeno que se produce es el contrario, ya que la disminución de las importaciones de bienes y servicios (-9,6%) en el cuarto trimestre es mayor que la correspondiente contracción de las exportaciones (-2,9%), lo que puede considerarse como una contribución positiva al crecimiento originada por un efecto perverso del saldo exterior de la economía española.

Ciertos indicadores, influidos por medidas específicas de política económica en algunos casos, como la matriculación de automóviles y por la recuperación de los mercados exteriores en otros, inciden de manera positiva en la confianza y perspectivas de los agentes, que presionan de manera tímida de nuevo sobre el consumo y, por ende, sobre el nivel de actividad.

Por otro lado, y desde la perspectiva de la oferta, los ajustes en el mercado inmobiliario con recortes de precios de inmuebles, reducción del precio de las hipotecas no son suficientes para absorber el elevado stock de viviendas terminadas (se calcula en torno a un millón de viviendas sin vender), por lo que el ajuste de este sector ha de ser aún importante.

La actividad de servicios, tradicional soporte de la economía española, sigue en horas bajas, si bien los indicadores asociados al turismo presentan cierta mejora con el avance del ejercicio.

La industria por su parte, tiene que hacer frente a importantes excedentes de su capacidad productiva como a la baja utilización de las instalaciones. La cartera de pedidos no presenta síntomas apreciables de reactivación en general.

Todo lo anteriormente expuesto tiene su traslado al mercado laboral. Es aquí donde los desequilibrios perduran con mayor nitidez. La tasa de paro alcanzada a fines de ejercicio ronda los 4 millones de desempleados. Esta cifra sitúa a España a la cola de los países europeos en esta variable.

El índice de precios al consumo armonizado ha evolucionando en paralelo a la actividad. Sus registros mes a mes han sido negativos, alcanzando a finales de año un dato positivo del 0,9%, lo que ha espantado el fantasma de la deflación que se cernía amenazante. En la misma línea los precios industriales crecen el 0,9% y se produce una convergencia hacia la inflación europea, que se traduce en la reducción del correspondiente diferencial de inflación. Por otro lado, la fuerte destrucción de empleo conlleva avances en la productividad y en los costes laborales. Ello unido a la convergencia en precios, produce una mejora de la competitividad de la economía española.

La posición exterior reflejada en la balanza comercial a noviembre asciende a un déficit de 41.000 millones de euros. La balanza por cuenta corriente por su parte, incluyendo servicios, rentas y transferencias presenta un déficit de 50.000 millones de euros. La necesidad de financiación de la economía española equivale al 6% del PIB.

La economía Vasco Navarra

El ejercicio 2009 ha sido también para las economías vasca y navarra un año de dificultades. El crecimiento de su PIB alcanza un -3,3% y -2,5% respectivamente. Se trata de menores caídas que las economías de referencia, España y EU, lo que manifiesta un cierto retardo en el ciclo económico en estos dos ámbitos.

	2006		2007		2008		2009	
	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA
PIB REAL	4,2	3,9	3,9	3,8	2,0	1,9	-3,3	-2,5
TASA DE ACTIVIDAD	58,36	60,77	57,76	60,31	58,15	60,65	57,4	59,7
PARO	6,67	4,58	5,73	4,28	8,33	8,12	11,5	10,5
IPC	2,60	2,10	4,20	4,20	1,90	1,20	1	0,5

Fuente: Eustat, Instituto de Estadística Navarra, elaboración propia.

La economía vasca muestra una evolución de la demanda interna muy débil (-3,2% en el cuarto trimestre) presionada por la falta de impulso del consumo privado que marca una senda contractiva a lo largo del ejercicio (-2,6%). Los indicadores de consumo privado, muestran en general esta atonía, salvo la matriculación de turismos, que al calor de las ayudas directas para la compra de vehículos, crece un 14,2% (el último dato de diciembre manifiesta la aceleración del proceso, con 4.340 turismos vendidos).

La contribución pública al crecimiento económico viene condicionada por la caída manifiesta de los ingresos fiscales (-15,9% en 2009), atemperada en el último momento por el cobro de ingresos fiscales extraordinarios devengados en Álava en ejercicios anteriores. Además, el fuerte aumento de los gastos corrientes del Gobierno Vasco (+15,5%) y la necesidad de no superar los límites de endeudamiento impuestos por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (déficit máximo permitido 2,75% del PIB), reducen el margen público de actuación y hacen pensar en un aumento similar en los trimestres venideros.

La inversión por su parte, tampoco presenta síntomas de crecimiento positivo (-7,5%), donde los bienes de equipo presentan una importante caída (-28%). Ello nos lleva a un comportamiento marcadamente contractivo de la demanda interna.

El comportamiento del sector exterior contribuye a atemperar el desplome de la demanda interna. Las exportaciones totales caen un -11,7%, mientras que las importaciones lo hacen en un -12,1% en el cuarto trimestre, siendo la aportación del sector exterior positiva al crecimiento del PIB en 0,7pp.

La mayor contracción de las importaciones respecto a las exportaciones, produce una mejora del saldo comercial (superávit de 414 millones de euros) y de la tasa de cobertura (113,7%). Las transacciones comerciales con la UE han caído en el trimestre a razón de un -32,5% en exportaciones y un -36,6% en importaciones.

Si bien la economía navarra presenta una senda contractiva en 2009, tal y como sucede en las principales economías de su entorno, cabe señalar que en el conjunto del año, el Producto Interior Bruto de Navarra decrece en términos interanuales en un -2,5% en 2009 (1,9% en 2008). Desde la vertiente de la oferta, explican esta contracción una menor actividad industrial, de construcción y de servicios de mercado. Destaca el sector agrícola y las ventas al exterior como principales pilares de la economía navarra. Asimismo una menor afección relativa al sector de la construcción en Navarra, donde se observa menor incidencia del turismo y de la segunda residencia asociada a la misma, subyacen como elementos explicativos de su mejor comportamiento relativo.

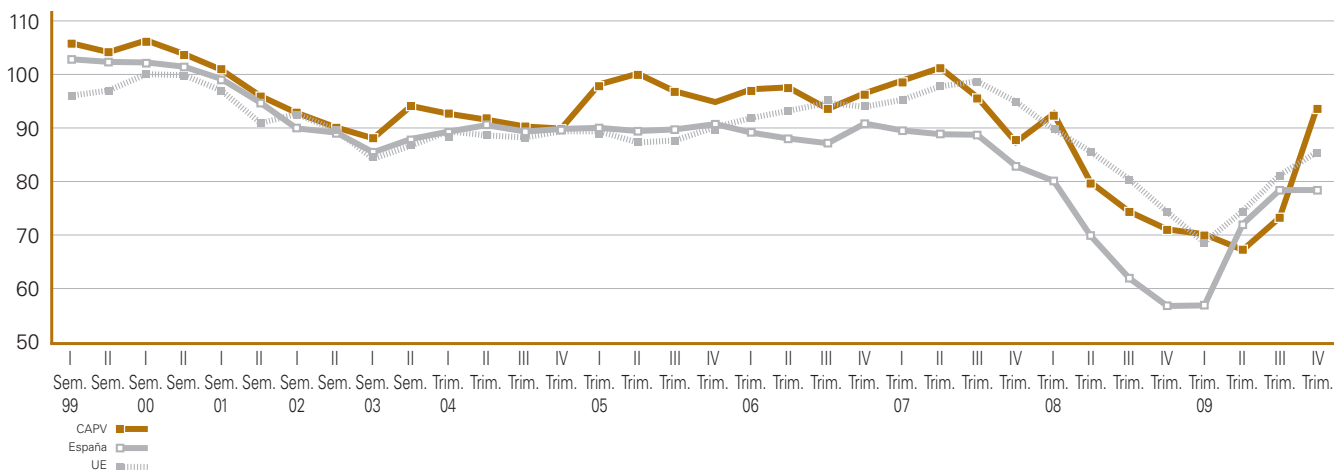
Por el lado de la demanda, el descenso observado en el gasto en consumo final de los hogares y en la formación bruta de capital, se halla en la base de este comportamiento. Ahora bien, desde una aproximación más de corto plazo, es decir analizando la evolución intertrimestral, es destacable el hecho de que la economía navarra es una de las primeras en salir de la recesión. En efecto, según datos publicados por el Instituto de Estadística de Navarra, tras dos trimestres de decrecimiento, el tercero presenta ya un dato positivo (0,5%), de donde se deduce en términos técnicos el fin de la recesión, para rematar el ejercicio con un dato positivo (0,1% en el cuarto trimestre), aunque de algo menor intensidad.

Confianza de los consumidores

Tras un periodo de marcado descenso de los índices de confianza iniciado a mediados de 2008 y que se extiende tanto al ámbito europeo como estatal y de la Comunidad Autónoma, la senda trazada ha sido de recuperación sostenida a lo largo de los sucesivos trimestres de 2009, pasando del valor 71 al cierre del último trimestre de 2008 a 93. Esta recuperación ha sido más acusada en el caso de la CAPV (más de veinte puntos porcentuales en el año), donde en la encuesta del cuarto trimestre, la confianza de los vascos se recupera de manera muy importante, rebasando a los índices del Estado y UE.

Este hecho se fundamenta en una evolución ascendente de todos y cada uno de los cuatro componentes que conforman el referido índice de confianza. Se constata de este modo que las expectativas de los consumidores vascos mejoran sustancialmente y anticipan una tendencia hacia la estabilización de la economía y del desempleo, tras la fuerte recesión de los últimos trimestres.

EVOLUCIÓN COMPARADA DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



INDICADORES DE CONSUMO DE LOS CONSUMIDORES VASCOS

	IV Trim. 2009	III Trim. 2009	II Trim. 2009	I Trim. 2009	IV Trim. 2008	III Trim. 2008
I. Índice de Confianza del Consumidor	93	72	67	70	71	75
Expectativas sobre la situación económica del hogar	94	86	80	79	79	86
Expectativas sobre la situación económica general	88	63	63	54	48	65
Expectativas sobre el paro	81	43	39	45	50	57
Expectativas sobre el ahorro de los consumidores	108	94	86	103	106	93

Fuente: FCAVN

Esta mejora de la confianza se manifiesta en una mejor percepción sobre la evolución de la situación económica general (+40 en el valor del índice) y del paro (+31pp), situando a este último en el valor 81, el más elevado desde hace casi dos años. Podría entenderse que la opinión de los consumidores refleja una ralentización en el ritmo del empeoramiento del desempleo, y no una mejora en los niveles de desocupación. Además, la proporción de hogares que opinan que la situación económica general seguirá empeorando, ha pasado en un año del 82% hasta el 37%, y la de los que creen que incluso puede mejorar, aumenta hasta el 19%, frente al 2% de hace doce meses. De esta forma, este índice obtiene su mejor valor de los últimos siete trimestres (88).

En un contexto o en el que el declive parece haber alcanzado su momento más bajo y se atisban indicios de recuperación, resulta relevante también la recuperación de las expectativas de ahorro a finales de año (+14 puntos), situándose en un valor de 108. Los consumidores están volviendo a reequilibrar las cuentas familiares potenciando de manera importante el ahorro y reduciendo los correspondientes niveles de endeudamiento.

Regulación Financiera

La actividad desplegada en el ámbito regulatorio a lo largo de 2009 ha sido especialmente intensa. La situación de crisis internacional ha empujado a las distintas autoridades mundiales a iniciar las labores de diseño coordinado de un nuevo marco regulatorio que se adapte mejor a la cambiante situación de entorno y que constituya la base de una nueva arquitectura financiera internacional, capaz de asegurar el adecuado funcionamiento de los mercados y de prevenir posibles crisis en el futuro.

La creación, el pasado 20 de octubre, del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRB) por un lado, junto a tres nuevos organismos de supervisión -Autoridad Bancaria, de Seguros y de Mercados de Renta Variable-, dan buena muestra de ello.

-Resolución de 26 de noviembre de 2008 (BOE del 3 de enero) de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, sobre cambios temporales en los criterios de admisibilidad de los activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Banco de España, que adopta la Orientación BCE/2008/18.

-Directiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2009 (DOUE del 13), ha modificado a la Directiva 94/19/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo 15, relativa a los sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago.

-Circular de la CNMV 12/2008, de 30 de diciembre (BOE de 4 de febrero), sobre solvencia de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI21) y sus grupos consolidables, que adecúa el régimen de solvencia de estas entidades al establecido en la Unión Europea.

-Circular CNMV 2/2009, de 25 de marzo (BOE del 31), sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización (FT), que persigue una mayor transparencia de estas entidades para el mercado, y un mejor seguimiento a nivel europeo de las estructuras de titulización de activos.

-Directiva 2009/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009 (DOUE del 10 de junio), por la que se modifican la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores y la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio, sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito.

-Ley 5/2009, de 29 de junio (BOE del 30), por la que se modifican determinadas disposiciones financieras para reformar el régimen vigente de participaciones significativas en las entidades financieras (entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras).

-Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio (BOE del 27), sobre la reestructuración bancaria y el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

-Ley 2/2009, de 31 de marzo (BOE del 1 de abril), que regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y otros servicios de intermediación por parte de empresas no financieras, con el objeto de mejorar la protección de aquéllos.

-Directiva 2009/83/CE, de la Comisión, de 27 de julio de 2009 (DOUE del 28), que modifica determinados anejos de la Directiva 2006/48/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, en lo que se refiere a las técnicas de gestión de riesgos.

-Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre (BOE del 7 de diciembre), que modifica el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, y el Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.

-Orden EHA/3515/2009, de 29 de diciembre (BOE del 31), por la que modifican las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro, en virtud de las facultades otorgadas por el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, al Ministerio de Economía y Hacienda.

-CBE 1/2009, de 18 de diciembre (BOE del 31), sobre la información de la estructura de capital y de las cuotas participativas de las entidades de crédito, sobre sus oficinas, y sobre los altos cargos de dichas entidades y de otras supervisadas, con objeto de actualizar su normativa y de armonizar los datos que deben declararse para facilitar su tratamiento y gestión informática.

-Ley 16/2009, de 13 de noviembre (BOE del 14), de servicios de pago, con el objeto de incorporar al ordenamiento jurídico español la Directiva 2007/64/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el mercado interior.

-Directiva 2009/110/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre (DOUE del 10 de octubre), que actualiza y sustituye a la Directiva 2000/46/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de septiembre, sobre el acceso a la actividad de las EDE y su ejercicio, así como la supervisión cautelar de dichas entidades.

-Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre (DOUE del 2 de octubre), que modifica las directivas 77/91/CEE, del Consejo, de 13 de diciembre de 1976; 78/855/CEE, del Consejo, de 9 de octubre; 82/891/CEE, del Consejo, de 17 de diciembre, y 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre, en lo que se refiere a las obligaciones de formación y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

Evolución de las Cajas de Ahorros Federadas

A lo largo de 2009, el panorama del sistema financiero internacional ha continuado en la senda de convulsión con la que finalizó el ejercicio precedente. Puede decirse que, en su mayor parte, se ha tratado de un año en el que la situación económica y de los mercados ha marcado una trayectoria claramente descendente, pese a los ingentes esfuerzos de inyección de liquidez, política monetaria expansiva y establecimiento de ayudas, realizado desde el sector público e institucional, recobrando mínimos que no se habían alcanzado nada más que en las mayores crisis conocidas. Inestabilidad e incertidumbre por tanto como elementos que caracterizan a este ejercicio.

A medida que discurren los meses sin embargo, se observan algunos signos de cambio de tendencia y de recuperación en la actividad económica y financiera, iniciando una senda de paulatina vuelta a la normalidad. Así, en los mercados monetarios la tensión ha ido disminuyendo, si bien el camino a recorrer hasta situarse en los niveles pre crisis es todavía largo. Señalar que los costes de financiación, tras alcanzar posiciones elevadas en la primera parte del año, han ido poco a poco atemperándose, al tiempo que el acceso a los mercados mayoristas se ha tornado más fluido. La emisión de deuda corporativa por parte de las empresas, al amparo de un entorno de tipos de interés atractivo, ha recobrado protagonismo y se acompaña de una reducción de los costes de financiación, tratando de aumentar las posiciones a los plazos más largos.

En la misma línea de distensión, las entidades financieras han recortado sus tipos de activo.

TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO

	Tipo de intervención BCE	Interbancario 3 meses	Euribor 1 año
Diciembre 2008	2,50	3,29	3,45
Diciembre 2009	1,00	0,71	1,24
Variación en pbb	-1,50	-2,58	-2,21
Variación relativa	-60,0%	-78,4%	-64,0%

Fuentes Banco de España y elaboración propia

Ahora bien, se observan también comportamientos en algunas variables que distan mucho de la normalidad. La demanda de crédito ha seguido una trayectoria descendente, combinada con la elevación de los niveles de morosidad que exigen crecientes niveles de dotaciones. En conjunto, existe un elevado consenso entre las principales instituciones y autoridades financieras y políticas internacionales en la necesidad de proceder a la reestructuración del sistema financiero, de sus reglas de juego y

de su arquitectura institucional, con el objetivo de evitar futuros colapsos similares a los vividos en los últimos tiempos.

Los fallos en el sistema de supervisión financiera puestos de manifiesto con la crisis, tanto de carácter específico como en general, el retraso de los sistemas de supervisión nacional que regulan actuaciones en muchos casos transfronterizas, han hecho que la Comisión Europea proponga un conjunto de ambiciosas reformas sobre la arquitectura financiera europea, al tiempo que algunos países de la UE han iniciado ya reformas relativas a los sistemas de supervisión dentro de sus ámbitos

competenciales de actuación. La falta de sincronía y la diversidad de enfoques podrían poner en tela de juicio el éxito de tales reformas.

Es en este contexto de reformas en el que a nivel comunitario se crea una nueva estructura de supervisión. Así, la Comisión Europea propone un nuevo esquema de reordenación de la arquitectura financiera europea, tratando de abordar el control de riesgos (creación del European Systemic Risk Board) y de las actividades transfronterizas, al tiempo que en España se crea el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) para facilitar el proceso de redimensionamiento del sistema financiero. Al propio tiempo, se ha avanzado en la creación de la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

Ante la falta de sincronía en la actuación de algunos países europeos, existe un consenso básico en orientar las reformas hacia un mayor control y mejores sistemas de supervisión. Se precisa aumentar las exigencias de capital, especialmente en tiempos de bonanza económica, así como potenciar las reglas de control de la liquidez. El consenso se extiende a la necesidad de establecer regímenes especiales para las instituciones que comporten riesgo sistémico, es decir sean demasiado grandes (*too big to fail*) en términos relativos al mercado en el que actúan.

Al hilo de las medidas de estímulo aplicadas por la autoridad monetaria que se plasman, entre otros, en sucesivos recortes del tipo oficial del dinero (enero, marzo abril y mayo), el Euribor sufre una brusca corrección, hasta situarlo en el 1,24%, nivel con el que cerraría el ejercicio. Así el tipo a tres meses pasa del 3,29% al 0,71% (recorte de 258 pb diciembre 2009 sobre diciembre anterior) y el tipo a un año pasa de 3,45 al 1,24% (reducción de 221pb en idéntico periodo). Análogos movimientos de reducción generalizada de tipos de interés se observan en Estados Unidos, Japón, Reino Unido,...

En paralelo, el mercado de deuda pública que ha registrado elevados volúmenes de bonos para hacer frente a los crecientes déficits públicos de los países desarrollados, se ha comportado de forma estable. Pese a ello se observa una creciente volatilidad de los mercados de deuda pública a finales de año, de modo que los mercados solicitan primas de riesgo crecientes a aquellos títulos emitidos por economías con importantes desequilibrios en sus cuentas públicas. Ello se traduce en aumentos importantes en los diferenciales de tipos respecto al bono alemán a 10 años, tras un proceso de convergencia y normalización, situándose para el caso español en torno a 60 puntos básicos al cierre del año.

El tipo de cambio del dólar respecto al euro se ha mantenido bastante estable en el entorno del 1,5%.

A lo largo del presente ejercicio, los depósitos de otros sectores residentes (OSR) en las entidades de crédito españolas ascienden a 1,19 billones de euros, el aumento absoluto habido ha sido de 36.677 millones de euros, es decir un 3,2%. En el mismo periodo, el patrimonio gestionado en vehículos de inversión colectiva en España ha descendido en términos brutos un 3,7%, equivalente a 6.500 millones de euros menos que el cierre del ejercicio precedente. El saldo total asciende a 169.900 millones de euros. En términos de valoración el neto de las suscripciones y reembolsos de los ahorradores, se contrae de forma más acusada en un 8,6%.

En lo referente a la actividad de Inversión crediticia destinada a OSR, el saldo final en el ejercicio asciende a 1,84 billones de euros, que comparados con los 1,86 billones del cierre anterior suponen una reducción de 6.552 millones de euros, es decir un -0,35%. Por su parte la financiación concedida con garantía real asciende a 1,11 billones de euros, tras aumentar un 0,64% y 7.055 millones de euros, de los que los respaldados con garantía hipotecaria ascienden a 1,07 billones de euros (+0,98% y 10.450 millones de euros).

Resumen de los epígrafes principales

La actuación de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras debe inscribirse en el comportamiento decreciente experimentado por las variables macroeconómicas en general. El beneficio antes de impuestos generado en 2009 por el conjunto de entidades miembros asciende a 576 millones de euros, es decir un 9,2% inferior al del ejercicio precedente, lejos de las contracciones sufridas por el sector de Cajas de Ahorros.

El Balance Total de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras totaliza en 2009 un valor de 78.396 millones de euros, habiendo aumentado un 1,9% en relación al ejercicio anterior.

Los recursos de Acreedores presentan una contracción de 2.022 millones de euros (-3,4%), totalizando 57.803 millones de euros, que representan un 74% del total del balance.

Asimismo, en lo referente a los Recursos Comerciales Administrados que integran los recursos Acreedores junto a la captación de recursos de clientes no incluidos en balance, y referidos a la operativa con Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades de Previsión Social Voluntaria, experimentan un avance del 3,7%, es decir 2.279 millones de euros más que en el ejercicio precedente hasta totalizar los 63.410 millones de euros.

CAJAS DE AHORROS DE LA CAPV (Valores absolutos)

Concepto	2008	2009
Recursos Propios	5.844	6.109
Acreedores	46.212	44.571
Inversión Crediticia	43.362	44.092
Fondo Obra Social	271	328
Balance Total	58.156	59.012
Beneficio antes de Impuestos	484	440
Nº Oficinas	891	883
Nº Empleados	6.078	5.642

Cifras económicas en Millones de euros

CAJAS DE AHORROS DE LA FEDERACIÓN VASCO-NAVARRA (Valores absolutos)

Concepto	2008	2009
Recursos Propios	6.977	7.319
Acreedores	59.826	57.803
Inversión Crediticia	56.679	57.388
Fondo Obra Social	286	343
Balance Total	76.904	78.396
Beneficio antes de Impuestos	634	576
Nº Oficinas	1.270	1.219
Nº Empleados	8.050	7.536

Cifras económicas en Millones de euros

Las Cajas de Ahorros de la Federación, en el entorno de dificultades por el que está atravesando la situación económica, mantienen su compromiso con los agentes económicos y sociales proporcionando recursos para la financiación de inversiones productivas, vivienda, consumo y en general las actividades destinadas a satisfacer las necesidades de los mismos. En este sentido, la Inversión Crediticia alcanza un saldo de 57.388 millones de euros, es decir 709 millones de euros más que en 2008, lo que equivale a un crecimiento del 1,3%. Las operaciones con garantía real aumentan un 2,2%. Asimismo, los activos dudosos en balance de nuestras entidades se han incrementado un 43,2%, hasta situarse en 1.618 millones de euros.

En cuanto a la cartera de valores de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, al cierre de 2009, su valor ascendió a 12.452 millones de euros, lo que supone un aumento del 1,4% sobre el año anterior.

Recursos propios

La solvencia de las entidades financieras viene determinada por el nivel de sus recursos propios. El marco legal vigente establece que el coeficiente de garantía, que relaciona los riesgos asumidos por la entidad y los activos computables como recursos propios, ha de ser como mínimo del 8%. A efectos de cómputo se tienen en consideración principalmente el fondo de dotación, reservas y fondos afectos al conjunto de riesgos de las entidades que figuran en balance. Los recursos propios establecen el nivel de capitalización de las entidades financieras. Su reforzamiento es una de las medidas sobre las que más se está debatiendo actualmente, al objeto de dotar a los sistemas financieros en general de mayor nivel de seguridad como forma de evitar eventuales crisis futuras.

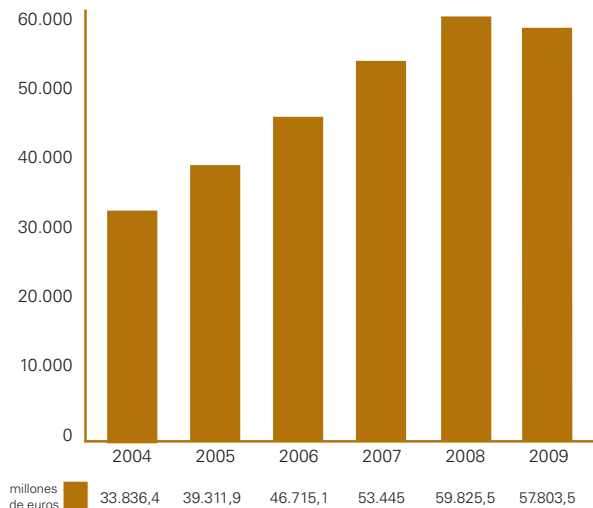
Los recursos propios contables disponibles por las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras alcanzaron al cierre de 2009 un importe de 7.319 millones de euros, tras haber crecido en 342 millones de euros, es decir un 4,9% sobre el nivel del ejercicio precedente, lo que denota el esfuerzo de capitalización realizado por estas entidades, para seguir avanzando en sus niveles de solvencia. De la cifra de recursos propios computables un 75,9% son recursos propios básicos o de 1ª categoría. La cifra total de recursos propios supone una ratio de garantía del 17%, la cual se sitúa más del doble de la correspondiente a requerimientos mínimos establecidos en la legislación vigente, magnitud que establece el elevado nivel de solvencia que posee el grupo de Cajas de Ahorros Vasco - Navarras.

Acreeedores

Los recursos acreedores que se reflejan en los balances de las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras ascienden a 57.803 millones de euros, tras registrar un decrecimiento del 3,4%, equivalente a 2.022 millones de euros sobre diciembre último.

DÉBITOS A CLIENTES

Importes en Millones de euros



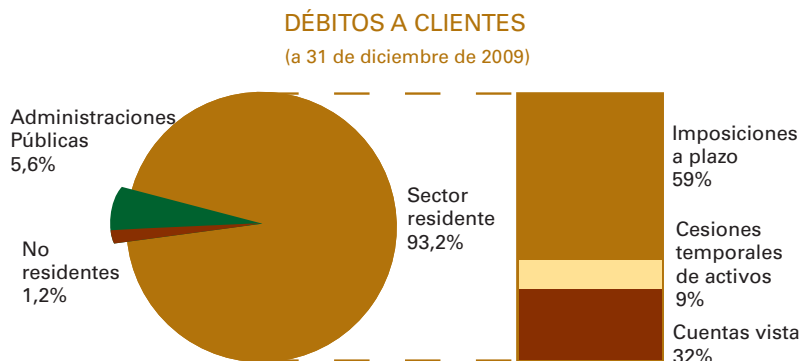
La actividad de captación de recursos se refleja en la evolución de los depósitos junto con el neto de operaciones realizadas con las instituciones de inversión colectiva y de previsión social voluntaria. Tales recursos presentan un saldo de 63.410 millones de euros, superando en 2.279 millones de euros los registros del cierre anterior; el crecimiento ha sido del 3,7%.

Los Administraciones Públicas Residentes contribuyen con el 5,6% al saldo total de Débitos a Clientes; en su composición destacan principalmente los saldos ostentados por las administraciones autonómicas. Los saldos provenientes del sector privado se reflejan en Otros Sectores Residentes que representan el 93,2% de dicha magnitud. Finalmente los saldos provenientes de los No Residentes suponen sólo el 1,2% del total.

Dentro de los saldos de Otros Sectores Residentes, la partida principal corresponde a las Imposiciones a Plazo (59%), seguida de los depósitos a la Vista (32%) y las Cesiones Temporales suponen el 9% restante. Se mantiene en líneas generales la estructura y los distintos pesos relativos de los distintos componentes de los saldos privados en balance.

Contrariamente a lo observado el ejercicio, anterior, la evolución de los recursos gestionados por las IIC ha sido muy favorable en el conjunto de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras. El patrimonio gestionado asciende a 7.473 millones de euros, tras crecer un 12,9% lo que equivale a 857 millones de euros de aumento en el año.

En la misma línea se sitúa el comportamiento positivo de las instituciones de previsión social voluntaria, EPSVs y fondos de pensiones, que experimentan un crecimiento del 11,04% equivalente a una variación positiva de 513 millones de euros. De esta manera el valor patrimonial gestionado de estas instituciones se ha situado en 5.168 millones de euros al cierre de 2009.



Finalmente los saldos correspondientes a Débitos Representados por Valores Negociables y a Pasivos Subordinados se han situado al cierre de 2009 con un saldo de 5.733,1 millones de euros. En relación al ejercicio precedente esta cifra supone un incremento absoluto de 2.430,6 millones de euros equivalente a una variación en tasa anual del 73%.

**DEPÓSITOS DE ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Y OTROS SECTORES RESIDENTES**

diciembre-09	Bancos	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Álava	23,5	51,5	25,0
Gipuzkoa	27,7	52,3	20,0
Bizkaia	36,1	50,6	13,2
CAPV	31,6	51,3	17,1
Navarra	20,1	52,8	27,1

Fuentes: Banco de España, Boletín estadístico y elaboración propia. Datos diciembre 2009.

A tenor de los datos publicados por el Banco de España, al cierre de 2009, las Cajas de Ahorros poseen la mayor cuota de mercado en términos de depósitos de las administraciones públicas y de otros sectores residentes tanto en Navarra como en la CAPV.

Según se desprende de los datos adjuntos, la cuota de mercado de depósitos de AAPP y de OSR de las Cajas de Ahorros en la CAPV asciende al 51,3% (-2,1pp), frente al 31,6%(+1,1pp) de la banca y el 17,1% de las cooperativas de crédito (+0,9pp). En Navarra por su parte, la cuota de las Cajas de Ahorros alcanza el 52,8% (-1,0), frente al 20,1% de la banca (0,0) y al 27,1% de las cooperativas de crédito (+1,0).

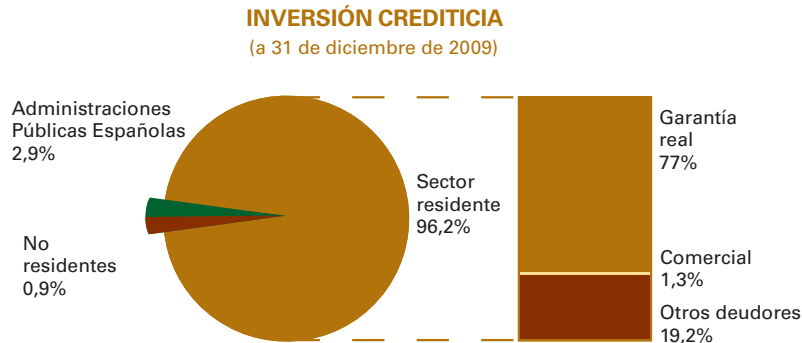
Inversión crediticia

La inestabilidad manifestada en el mercado inmobiliario a raíz de la referida crisis, ha repercutido tanto en la demanda de créditos como en la orientación de los préstamos concedidos por parte de las entidades financieras. La escasez de liquidez en el sistema, la falta de confianza entre agentes, la caída del valor de los activos inmobiliarios ha incidido de manera negativa en el mercado y ha influido en el aumento de la morosidad y comprimido los ritmos de actividad en el mismo.

En este contexto las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras han seguido apoyando y satisfaciendo las necesidades financieras de sus clientes, adecuando su actividad a las condiciones cambiantes de los mercados. De esta suerte, el total de crédito concedido por las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras alcanza los 57.387,8 millones de euros, es decir que en términos absolutos han proporcionado una financiación adicional por importe de 709 millones de euros, equivalente a una tasa interanual de crecimiento del 1,3%.

De este incremento, el 62% (440,4 millones de euros) corresponde a OSR, teniendo un destacado crecimiento las operaciones de garantía real (+2,2%) frente al 0,8% de OSR. Por su parte, el crédito de Administraciones Públicas residentes experimenta un incremento de 355,3 millones de euros, un 28% más que la cifra del ejercicio anterior. Por el contrario, Otros sectores no residentes reducen su saldo final en 86,5 millones de euros un -13,7%.

Del conjunto de la financiación al sector privado se destina el 96,2% y al sector público el 2,9% de la inversión y el resto (0,9%) el sector no residente. Por modalidades dentro del sector privado, las operaciones con garantía real absorben el 77%, seguida de otros deudores a plazo, con el 19,2% como elementos más significativos.



De la inversión crediticia total, las operaciones cuyo destino era financiar el gasto de los hogares suponían el 64% (+1,8pp) del total, habiendo experimentado un crecimiento del 4,7% en el año. La financiación destinada a las de actividades productivas supone un 33% del total, tras crecer un 2,8% sobre el importe equivalente del año anterior.

El crecimiento habido en los activos dudosos sitúa su saldo al cierre de ejercicio en 1.618 millones de euros, equivalente a un aumento de 488 millones de euros, es decir presenta una tasa de crecimiento del 43,2%.

Como era de esperar, el índice de morosidad de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras ha aumentado, si bien sigue mantenido menores niveles que el conjunto del sector de cajas de ahorros y resto de entidades financieras. El índice de morosidad al cierre del año asciende al 2,42%, siendo del 2,86% el correspondiente índice referido a operaciones OSR. Además la tasa de cobertura de estas operaciones dudosas se situó en el 83,8%.

CRÉDITOS DE ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y OTROS SECTORES RESIDENTES

diciembre-09	Bancos	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Álava	30,8	50,0	19,1
Gipuzkoa	34,7	46,4	18,9
Bizkaia	41,1	46,2	12,8
CAPV	37,5	46,8	15,6
Navarra	26,1	47,7	26,2

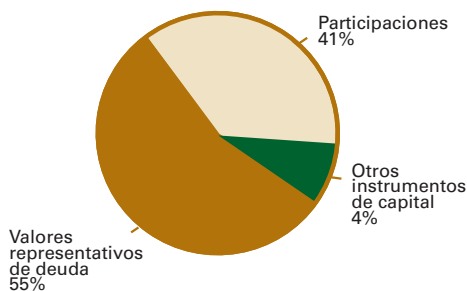
Fuentes: Banco de España, Boletín estadístico y elaboración propia. Datos diciembre de 2009.

En cuanto a la actividad crediticia se refiere, según datos últimos publicados por el Banco de España referidos a diciembre de 2009 y teniendo en cuenta la financiación concedida por las Cajas de Ahorros, tanto a las instituciones públicas como a los agentes privados, éstas ostentan la mayor cuota de mercado sea en la CAE con el 46,8% (+1,5pp) sea en Navarra con una cuota del 47,7% (+0,4pp). Seguidamente se hallan los bancos con el 37,5% (-2,7pp) en la CAPV y las cooperativas de crédito en Navarra con el 26,2% (+1,1pp). En tercer lugar, las cooperativas de crédito que canalizan el 15,6% (+1,1pp) del crédito concedido en la CAPV y la banca con el 26,1% (+0%) del correspondiente en Navarra.

Cartera de valores

CARTERA DE VALORES

(a 31 de diciembre de 2009)



A lo largo del presente ejercicio la Cartera de Valores de las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras aumenta en 167,1 millones de euros, es decir un 1,4% sobre el cierre del ejercicio anterior y alcanza un saldo de 12.452,4 millones de euros.

Se produce un fuerte crecimiento de las participaciones, por importe de 198,2 millones de euros, lo que supone una tasa de variación del 4%. Este crecimiento está orientado especialmente hacia operaciones relativas a entidades del propio grupo. Por otro lado, y como origen de parte del aumento de las participaciones, se observa también una contracción por valor de 107,7 millones de euros en el apartado de Otros Instrumentos de Capital, lo que se corresponde con un 17,9% de disminución. Finalmente los Valores representativos de Deuda, aumentan en 76,6 millones de euros, es decir un 1,1%.

Activos líquidos

Las posiciones de liquidez de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras al cierre de ejercicio presentan niveles superiores al año precedente, lo que evidencia la ausencia de dificultades de liquidez en el agregado de estas entidades, aspecto éste que ha favorecido la oferta de financiación a las economías domésticas y productivas. El saldo agregado de activos líquidos asciende a 11.775,7 millones de euros, tras incrementarse a una tasa anual del 2,4% por importe de 277,2 millones de euros.

FCAVN	Valores absolutos		Variación sobre año anterior	
	2008	2009	2008	2009
1. Caja y depósitos en bancos centrales	1.201,9	2.548,4	7,3%	112,0%
2. Deudas del Estado	6.752,0	6.828,6	53,7%	1,1%
3. Entidades de crédito	3.544,6	2.398,7	0,0%	-32,3%
TOTAL	11.498,5	11.775,7	26,9%	2,4%

Importe en millones de euros
Fuente: FCAVN

En la evolución seguida han sido las posiciones más líquidas, es decir los saldos mantenidos en Caja y depósitos en bancos centrales los que experimentan mayor crecimiento (+112,0%) y en menor medida la Deuda del Estado (+1,1%). Los saldos cedidos a otras entidades a través del mercado interbancario por su parte disminuyen un 32%.

Cuenta de resultados

Durante el ejercicio de 2009, la crisis financiera ha presentado su cara más agria. Ello ha hecho que las autoridades económicas y monetarias hayan tenido que seguir con las medidas de apoyo al sistema financiero, aplicando políticas de corte expansivo, donde la reducción de los tipos de interés de referencia ha sido una constante en la mayor parte del ejercicio, como forma de restar presión a los mercados. El movimiento habido tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, como exponentes de las economías más avanzadas, ha sido sin embargo dispar. Lejos de sincronizar las políticas por parte de los responsables monetarios, la velocidad de reacción ha sido distinta. Las rebajas de tipos tuvieron lugar de forma más rápida y acusada al otro lado del Atlántico, mientras que el Banco Central Europeo, quizás demasiado enfocado en la contención del nivel precios, reaccionó, en el mismo sentido, pero con mayor lentitud.

FC.A.V.N. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA 2009	Importes absolutos	% sobre ATM	variación en % sobre ATM
Intereses y rendimientos asimilados	2.546,81	3,31	-1,26
Intereses y cargas asimiladas	1.382,66	1,79	-1,36
MARGEN DE INTERÉS	1.164,15	1,51	0,10
Rendimiento de instrumentos de capital	216,24	0,28	-0,29
Comisiones percibidas	354,04	0,46	-0,02
Comisiones pagadas	34,09	0,04	-0,01
Resultados de operaciones financieras (neto)	281,33	0,37	0,25
Diferencias de cambio (neto)	-3,93	-0,01	-0,03
Otros productos de explotación	33,69	0,04	-0,01
Otras cargas de explotación	26,91	0,03	0,01
MARGEN BRUTO	1.984,52	2,58	0,01
Gastos de administración	808,66	1,05	-0,06
Amortización	106,61	0,14	0,01
Dotaciones a provisiones (neto)	150,30	0,20	0,11
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	320,40	0,42	-0,02
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	598,55	0,78	-0,04
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	72,06	0,09	0,03
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos clasif. no corrientes en venta	51,57	0,07	-0,04
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0,00	0,00	0,00
Ganancias (pérdidas) de activos corr. en venta no clasif. Op. interrumpidas	-2,24	0,00	0,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	575,82	0,75	-0,11
Impuesto sobre beneficios	17,60	0,02	0,08
Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPS. CONTINUADAS	558,21	0,72	-0,19
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	558,21	0,72	-0,19

Importe en millones de euros
Fuente: FCAVN

En un entorno de reducidos tipos de interés, de elevada desconfianza entre los agentes y volatilidad en los mercados, la gestión de las entidades financieras orientadas principalmente a actividades de intermediación en general es más compleja.

Los Intereses y Rendimientos Asimilados obtenidos por las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras durante 2009 totalizan 2.546,8 millones de euros, cifra que supone un recorte de 825,9 millones de euros respecto a 2008 (-24,5%). En términos relativos, es decir corregidos por el volumen de activos totales medios (ATMs) mantenido a lo largo del ejercicio, estos ingresos financieros suponen el 3,31%, cayendo 1,26 puntos porcentuales sobre el mismo dato del año anterior.

Los Costes Financieros incurridos en la actividad de intermediación ascienden a 1.382,7 millones de euros, lo que equivale a un contracción de los mismos del 40,6%. En términos de ATMs los Costes Financieros suponen el 1,79% tras reducirse 1,36pp.

La mayor contracción habida en los costes financieros respecto a los ingresos financieros, da como resultado una mejora en el Margen de intereses, que refleja la actividad de intermediación pura. El crecimiento conseguido es de 119,8 millones de euros, situando el saldo en 1.164,1 millones de euros. La aproximación en términos relativos de negocio arroja un Margen de intereses del 1,51% sobre ATMs, superando en 0,10pp el correspondiente al ejercicio anterior.

En 2009 los Rendimientos de Instrumentos de Capital totalizan 216,2 millones de euros, habiéndose contraído en un importe similar (202,3 millones de euros); ello equivale a un menor ingreso del 48,3%. En términos de puntos porcentuales sobre ATMs esta magnitud equivale a 0,28% inferior al año anterior en - 0,29 pp.

Como ingresos netos por comisiones se han obtenido por parte de las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras apenas han variado en términos absolutos y asciende a 319,9 millones de euros, cifra equivalente a 0,42 pp sobre ATMs, tras ceder 0,01pp.

Los Resultados Netos de Operaciones Financieras presentan un crecimiento muy importante, totalizando 281,3 millones de euros (0,37% sobre ATMs), tras crecer el 229% en el ejercicio. La componente más dinámica se refiere a la contribución de los resultados de la Cartera de negociación, que aportan 99,3 millones de euros (0,13% sobre ATMs), contrastando con las pérdidas de 26 millones de euros habidas en 2008. Asimismo, el resultado neto de Otros Productos de Explotación y Otras Cargas de Explotación asciende a 6,8 millones de euros, es decir 0,01% en términos de ATMs.

El Margen Bruto totaliza 1.984,5 millones de euros, tras crecer 89,4 millones de euros (+4,7%), ello equivale a 0,01pp, al pasar del 2,57% de 2008 al 2,58%, permaneciendo por tanto a un nivel ligeramente superior al del ejercicio precedente.

Los Gastos de Administración que incluye a los gastos de personal como componente más importante ascienden a 808,7 millones de euros, situándose 7,2 millones de euros por debajo de los precedentes. Tales gastos representan un 1,05% en términos de ATMs, es decir el avance en el recorte de estos gastos ha sido de 0,06pp.

Las Dotaciones y Provisiones han crecido de manera significativa en aplicación de criterios de máxima prudencia para preservar la solvencia de las Cajas de Ahorros de la Federación. El total asciende a 150,3 millones de euros, es decir 89,1 millones de euros más que el año anterior (+145,4%). Esta circunstancia tiene su reflejo también en el análisis en términos relativos (ATMs) pasando de 0,08pp a 0,20pp en 2009. Las Pérdidas por Deterioro de Activos Financieros por su parte crecen hasta los 320,4 millones de euros, lo que en términos relativos equivale al 0,42% (-0,02pp).

La conjunción de los elementos anteriores tiene su reflejo en el Resultado de las Actividades de Explotación que logra mejorar el nivel del ejercicio anterior al situarse en 598,5 millones de euros, es decir 3,5 millones de euros menos que en 2008. Ello equivale a 0,78% sobre ATM, ligeramente inferior al 0,82% anterior.

Tras las pérdidas sufridas por el deterioro de otros activos (72,06 millones de euros; 0,09 pp) y otras ganancias de activos (51,6 millones de euros), el Resultado antes de Impuestos presenta un saldo de 575,8 millones de euros, es decir 58,1 millones menos que en 2008. Esta cifra supone un 0,75% sobre ATMs (-0,11 pp sobre el año anterior). El Resultado del ejercicio después de impuestos asciende a 558,2 millones de euros tras una reducción del 17,3% equivalente a 116,5 millones de euros en términos absolutos.

Cuenta de resultados

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA DICIEMBRE 2009	FCAVN		CECA	
	% sobre ATM	variación en % sobre ATM	ajustado % sobre ATM	variación en % sobre ATM
Intereses y rendimientos asimilados	3,31	-1,26	3,63	-1,43
Intereses y cargas asimiladas	1,79	-1,36	2,10	-1,50
MARGEN DE INTERÉS	1,51	0,10	1,53	0,07
Rendimiento de instrumentos de capital	0,28	-0,29	0,17	-0,12
Comisiones percibidas	0,46	-0,02	0,45	-0,04
Comisiones pagadas	0,04	-0,01	0,06	0,00
Resultados de operaciones financieras (neto)	0,37	0,25	0,24	0,10
Diferencias de cambio (neto)	-0,01	-0,03	0,02	0,00
Otros productos de explotación	0,04	-0,01	0,06	0,00
Otras cargas de explotación	0,03	0,01	0,04	0,01
MARGEN BRUTO	2,58	-0,01	2,36	0,00
Gastos de administración	1,05	-0,06	0,98	-0,09
Amortización	0,14	0,01	0,10	0,00
Dotaciones a provisiones (neto)	0,20	0,11	0,03	-0,02
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	0,42	-0,02	0,79	0,13
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	0,78	-0,04	0,47	0,00
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	0,09	0,03	0,13	0,10
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	0,07	-0,04	0,05	-0,03
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificada	0,00	0,00	-0,03	-0,08
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,75	-0,11	0,37	-0,20
Impuesto sobre beneficios	0,02	0,08	0,03	0,00
Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (sólo Cajas de Ahorros)	0,00	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPS. CONTINUADAS	0,72	-0,19	0,34	-0,20
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,72	-0,19	0,34	-0,20

*Descontando del total sectorial las cajas de ahorros incurras en el FGD

Fuente: FCAVN, CECA y elaboración propia

En 2009, el Margen de Intereses de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, 1,51 % sobre ATMs, es algo inferior a la media ajustada del sector de Cajas de Ahorros (1,53%), tal y como ya ocurriera en el ejercicio precedente, si bien en esta ocasión la diferencia es menor. Ello se produce porque las cajas federadas, pese a tener menores rendimientos por intereses y asimilados (3,31 % s/ATM, frente al 3,63%), presentan también una mejor estructura de costes financieros (1,79% frente al 2,10% del conjunto del sector de cajas de ahorros).

Si avanzamos en la composición de la Cuenta Escalar, tenemos que los Rendimientos de Instrumentos de Capital son superiores para FCAVN (0,28% frente a 0,17%), presentando por tanto mejores resultados asociados a tales instrumentos. Ello pese a la mayor contracción habida en la FCAVN (-0,29pp frente a los -0,12pp del conjunto de cajas de ahorros).

El resultado de comisiones netas es también algo superior en las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras 0,42% sobre 0,39% para el sector.

En suma que de manera previa a la generación del Margen Bruto es reseñable el hecho de que las Cajas de Ahorros de la Federación siguen generando mejores resultados asociados a los instrumentos de capital, y ello pese a que la contracción ha sido mayor en las primeras.

El Margen Bruto obtenido por las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras constituye el compendio de la actividad de intermediación financiera y el neto de rendimientos y comisiones obtenidos. En el caso de las Cajas de Ahorros de la Federación asciende a 2,58% sobre ATM, (mejora una centésima) superando los 2,36% sobre ATM del sector que no varía respecto al dato del ejercicio anterior.

Los Gastos de Administración ascienden en las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras al 1,05%, tras contraerse en -0,06 pp respecto a 2008, mientras que en el conjunto del sector se sitúa en el 0,98%, con una reducción de -0,09 pps sobre el ejercicio previo. Las Amortizaciones del ejercicio representan el equivalente a 0,14% sobre ATMs para las cajas de ahorros de esta Federación, mientras que en el sector esta magnitud equivale a 0,10%.

Las Dotaciones a Provisiones muestran el mayor esfuerzo realizado por las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras que asciende a 0,20% sobre ATMs, creciendo 0,11 pp más que en el ejercicio anterior, mientras que el esfuerzo realizado por el conjunto del sector se sitúa en 0,03% reduciendo en relación al ejercicio anterior -0,02%. En cuanto a las Pérdidas por deterioro de Activos Financieros si bien las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras se mantienen en 0,42% sobre ATMs, mejorando levemente en -0,02 pp, en el conjunto del sector llegan a representar el 0,79%, con un sustancial incremento de 0,13 pp.

Como resultado de las operaciones anteriores, el Resultado de las Actividades de Explotación asciende en las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras a 0,78% sobre ATMs, tras una reducción de -0,04 pp sobre 2008. Esta magnitud se mantiene para el conjunto del sector, en 0,47%, en el mismo nivel que en el año anterior.

Finalmente el Resultado antes de Impuestos ha alcanzado en 2009 por parte de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras un importe equivalente a 0,75 pp, experimenta una reducción de -0,11 pp sobre 2008 y duplica al nivel logrado con el conjunto del sector que se sitúa en el 0,37%, tras contraerse el doble, es decir en -0,20 pps.

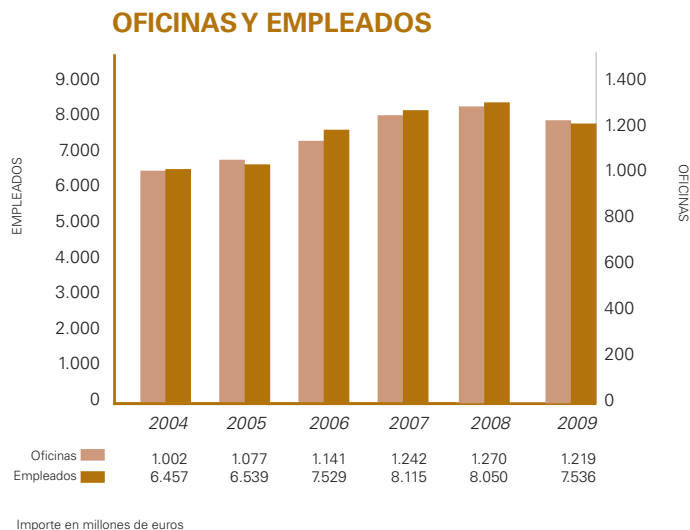
En suma, los márgenes generados por la actividad intermediadora propiamente dicha son similares en ambos casos, que en el caso de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras se refuerzan con la consecución de mejores resultados de las operaciones financieras, contención en las pérdidas en el deterioro de los activos financieros, frente al fuerte aumento en el sector, hacen que los resultados globales de la actividad reflejados en el Margen de Explotación se comparen

positivamente a favor de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, la cuales, que tras lograr un menor impacto en las pérdidas del resto de activos, logran un Beneficio antes de impuestos que duplica a la media del sector. Todo ello hace que la valoración de los resultados obtenidos por las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, dentro del contexto de dificultades vividas en el año, sea positiva.

Oficinas - empleados

Los empleados de las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras en 2009 ascienden a 7.536 personas (-6,4%), de los cuales el 30,4% corresponde a empleados que desarrollan su labor en oficinas situadas distintas al territorio de origen de su entidad. Esta reducción de personal se alinea con la necesaria política de racionalización y mejora de competitividad que viene impuesta por las actuales condiciones del mercado financiero.

Las oficinas físicas de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras son su principal punto de encuentro con sus clientes a la hora de prestar servicios. A finales de 2009, el número de oficinas de servicio asciende a 1.219 oficinas (-4,01%), incluidas las oficinas automatizadas. De ellas, el 46,3% se halla fuera de los territorios de origen de estas cajas, como consecuencia del fuerte proceso de expansión que han seguido en los últimos años.



Las Cajas de Ahorros Vasco - Navarras muestran un elevado dinamismo en los servicios relacionados con los medios de pago, poniendo a disposición de sus clientes una amplia gama y red de medios de pago electrónicos. Las 3.289.851 tarjetas emitidas por nuestras entidades dentro de los sistemas que operan en nuestro territorio (EURO 6000, MasterCard, VISA, Maestro, ...) son buena muestra de ello, que se completa con una red de 2.291 cajeros automáticos (2.336 en 2008) y de 22.107 terminales de punto de venta en puntos comerciales.