

Información económico-financiera



Información económico-financiera

Entorno económico y financiero en 2010

El ejercicio 2010 se ha caracterizado por ser un año de estabilización de la crisis económica y financiera iniciada en 2008. Este proceso de estabilización surge como consecuencia de la actuación coordinada de las autoridades mundiales, autoras de la mayor, más amplia y rápida respuesta, conocida en la historia económica moderna.

Una de las características más acusadas del proceso de estabilización ha sido sin embargo su fragilidad. La recuperación ha descansado sobremanera en la actuación de los poderes públicos, muchos de los cuales han visto cómo sus exiguos márgenes de actuación se han agotado mucho antes de lo deseado. Esta fragilidad ha tenido como elementos más visibles la atenuación de los intercambios comerciales internacionales y la pérdida de confianza de la deuda emitida por los países europeos, lo que ha desembocado en una crisis de credibilidad sobre la capacidad de algunos estados miembros de la Unión Europea (Grecia e Irlanda), con efectos también sobre Portugal, España e Italia entre otros. Las primas de riesgo de su deuda externa han fluctuado al alza de manera muy significativa, encareciendo el coste de financiación en los mercados internacionales, hasta el punto de condicionar el ritmo de recuperación o salida de la crisis de las mismas.

Todo ello ha puesto en entredicho la estabilidad del sistema financiero internacional, afectando de manera especial al propio euro y generando una incipiente guerra de divisas en la segunda mitad del ejercicio, reflejo de las tensiones que se han vivido en el comercio internacional. Con todo, a lo largo del ejercicio concluido, los retos apuntan hacia la necesidad de alcanzar de nuevo el potencial de crecimiento de la economía, aprender las lecciones de la crisis actual y utilizar al máximo los instrumentos de política económica disponibles, ... La combinación de la política monetaria tradicional, los instrumentos de regulación y el diseño de mejores estabilizadores automáticos para la política fiscal, se han mostrado como algunas de las opciones que precisan mayor desarrollo.

En estos episodios el comportamiento de los grandes bloques de países no ha sido sin embargo homogéneo, más bien dispar. Así, se distinguen por un lado a las economías emergentes, lideradas por China, India y Brasil, en segundo término los países desarrollados (EE.UU. y UE principalmente) y dentro de éstos un grupo de países con especiales dificultades ya citados, situados en el sur de Europa. De este modo, mientras los primeros han presentado ritmos muy elevados de crecimiento económico, cuyo mantenimiento podría incluso afectar a sus equilibrios macroeconómicos a largo plazo, la UE muestra una senda de moderada recuperación, discreta en intensidad y con riesgos de recaída. Dentro de ésta estarían los países con mayores dificultades y precisados de la puesta en marcha de profundas reformas estructurales, como es el caso de España.

Este comportamiento dual y divergente entre los principales bloques a escala internacional ha ido agudizándose a medida que avanzaba el ejercicio. Ello se ha traducido en una aceleración de los ritmos de crecimiento del comercio mundial y con él del crecimiento económico de los países en desarrollo, que se confronta con un avance mucho más discreto de las economías desarrolladas, especialmente de la Unión Europea, ya que EE.UU. sí ha mejorado sustancialmente sus registros a medida que avanzaba el año.

En efecto, las economías desarrolladas han entrado en una senda de clara recuperación con crecimientos promedios superiores al 3%. Dentro de ésta, los EE.UU. presentan una senda desaceleración del crecimiento en el segundo trimestre seguida de estabilización en el tercero. El crecimiento americano se basa en la inversión empresarial y en el gasto público, contrarrestado por un comportamiento del sector exterior que combina el fuerte aumento de las importaciones con una moderación de las exportaciones. La recuperación habida en el cuarto trimestre se basa en el aumento del consumo alcanzando un crecimiento anual del 2,8%. En cuanto a los precios, la inflación anual ha sido moderada moviéndose en torno al 1,5%, impulsada por los precios de la energía, ya que la inflación subyacente anual se sitúa en un moderado 0,8%.

En lo concerniente a Japón, presenta moderadas tasas de crecimiento, que aumentan en el tercer trimestre hasta el 0,9%, si bien en el año el crecimiento fue del 4,3%. Ello se debe a la demanda doméstica que creció al 1%, más en concreto, el consumo privado se ha visto favorecido por factores temporales como los subsidios públicos para la compra de determinados tipos de vehículos y la mayor demanda de tabaco, previa a los mayores impuestos de los que ha sido objeto a finales de año. El nivel de precios de consumo ha estado bajando en los últimos trimestres. La inflación fue positiva en octubre por primera vez en los dos últimos años, impulsada por la mayor fiscalidad del tabaco y de la energía. El IPC sube un 0,1%, en el año, pero el subyacente retrocede un 1,0%.

Las diferencias en el comportamiento de los grandes bloques no acaban ahí, sino que se extienden dentro del área del Euro que se mueve también en una senda de recuperación (el PIB creció un 1,8%), si bien menos pronunciada y afectada por las duras condiciones climatológicas del invierno que han obligado a interrumpir algunas obras de infraestructuras que afectarán al ritmo de recuperación. Por países de la Unión Europea, se observa una dicotomía geográfica, entre los del norte con tasas importantes de crecimiento (Alemania, Suecia, Polonia, Eslovaquia y Reino Unido) que contrasta con los resultados de los países sureños (Francia e Italia) y la recesión de algunos periféricos (Irlanda, Grecia, Rumanía y España). En cuanto a los otros países de la UE de Europa Central y Oriental (PECO), muestran una senda de recuperación impulsada por la demanda externa y por la reposición de existencias, con una débil demanda interna que no halla en el mercado de trabajo y de crédito el impulso necesario para despegar.

Los países emergentes, presentan un fuerte dinamismo en sus ritmos de crecimiento (+7,1%), pese a la ralentización registrada a finales de ciclo, a raíz de la retirada de las políticas monetarias y fiscales de apoyo y de la menor contribución del sector exterior. El encarecimiento de los precios de los alimentos y de las materias primas ha impulsado la subida general de precios, que sigue siendo elevada. Con todo, prosigue el desplazamiento del centro de gravedad mundial hacia los emergentes, ganando cuota en la generación del PIB y en la mayoría de variables económicas, comerciales y financieras, en detrimento de los países desarrollados. Ello ha propiciado cambios relevantes en la gobernanza económica mundial, donde el G 7 cede protagonismo al G20 como foro de liderazgo internacional en materia económica. En este proceso se ha consolidado como actores importantes el grupo de grandes economías emergentes formado por India, Brasil y Rusia, además de China (el denominado "Grupo BRIC"). Estos países muestran un peso creciente en la economía mundial y, en general, un elevado potencial de crecimiento, si bien también presentan importantes diferencias productivas, comerciales, financieras e institucionales entre sí.

Dentro de los países emergentes, China adquiere un especial protagonismo. Su PIB se basa en una sólida demanda externa y un fuerte superávit comercial. Su ritmo de crecimiento ronda en torno al 10% en términos reales. Las presiones inflacionistas han hecho que la autoridad monetaria haya cambiado el foco de atención de sus políticas hacia la contención de precios, elevando los tipos de interés de referencia de los préstamos y depósitos hasta el 2,5% y el 5,56% respectivamente y tratando de restar presión a la evolución de los inmuebles residenciales y alimentos, junto a medidas de drenaje de liquidez del sistema financiero para evitar el sobrecalentamiento de la economía.

América Latina se sitúa también dentro del grupo de países emergentes, si bien se observan diferencias en el comportamiento de sus principales economías. En general, partiendo de tasas elevadas de crecimiento, los ritmos de progresión se han ido moderando a lo largo de 2010 (el crecimiento del PIB es del 5,9%) y las tensiones inflacionistas son cada vez más evidentes por la subida de precios de los alimentos. El dinamismo económico trae causa de las políticas de estímulo que se están aplicando y la afluencia de capital externo, lo que evidencia la fuerte dependencia de los mercados exteriores. Más específicamente, en México, el crecimiento interanual del PIB real fue del 5,3% en el tercer trimestre de 2010 (7,3% en IIT10). En Brasil la producción industrial creció casi un 8%, en tasa interanual, en el tercer trimestre de 2010, (14,3% IIT10). En Argentina, la producción industrial creció a una tasa media interanual del 9,3% en el tercer trimestre (10% IIT10). En los tres casos las presiones inflacionistas son elevadas.

Los mercados financieros internacionales han vuelto en 2010 a ser protagonistas de primer orden. Las renovadas tensiones, asociadas a los temores en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas en algunos países de la zona euro, pese a las condiciones de abundancia de liquidez, han desembocado en la crisis de confianza en los mercados de deuda soberana.

Ello ha llevado a la intervención de Grecia en primer lugar en el mes de mayo e Irlanda seguidamente en noviembre. El establecimiento por parte de la Unión Europea de un mecanismo de estabilidad financiera para salvaguarda de los países en dificultades y para hacer frente a los vencimientos de su deuda soberana, con la creación de un fondo de rescate, junto a la compra directa por parte del BCE de los bonos soberanos y el mantenimiento de las inyecciones excepcionales de liquidez, restó tensiones inicialmente a los mercados. Este alivio sin embargo fue temporal, y tras las dificultades que condujeron al rescate de Irlanda, ante el grave deterioro de su sistema bancario y los desequilibrios de las finanzas públicas, Portugal pasó a ser centro de atención, señalando al tiempo a España como próxima estación de parada para los mercados.

Ello elevó de manera importante los diferenciales de la deuda soberana de los países sometidos al escrutinio de los mercados en relación al bono alemán a 10 años que actúa como referencia. De este modo, el diferencial de la deuda pública en España llegó a alcanzar casi los 300 puntos básicos, moviéndose en la zona de los 250 puntos.

Se mantiene un perfil laxo de la política monetaria, tanto en EE.UU. como en la UE, como medio para facilitar la recuperación económica y desencadenar un movimiento expansivo de la misma. Es previsible que la extensión de las políticas monetarias produzca un retraso en la consolidación fiscal americana, cuyo déficit del conjunto de las administraciones públicas se sitúa en torno al 10% del PIB. Los tipos de interés oficiales del BCE no han experimentado variaciones desde el 13 de mayo de 2009, situándose el precio de las operaciones principales de financiación en el 1%, el de la facilidad marginal de crédito en el 1,75% y el de la facilidad de depósito en el 0,25%, aplicando por tanto una política monetaria no restrictiva, facilitadora de la recuperación económica.

Los tipos de cambio han quedado afectados por la aplicación, en algunos casos, de políticas económicas extraordinariamente expansivas, como ocurre en EE.UU. Ello hace que la moneda se debilite sobremanera, apoyando el potencial exportador de sus productos y desanimando a las importaciones potenciales. Estas oscilaciones en los tipos de cambio y en los flujos de capitales derivados de tales políticas han sido objeto de protesta por parte de países que, como Brasil, han sufrido intensas apreciaciones de sus monedas. El movimiento reflejo ha sido de corte proteccionista en algunas ocasiones, tras generarse una "guerra de divisas" entre países. Por el momento, el reflejo proteccionista postcrisis ha sido muy moderado, puesto que la Organización Mundial del Comercio, sigue marcando las reglas de los intercambios internacionales. Pese a ello, el riesgo de la guerra de monedas sigue latente. Los tipos de cambio afectan de manera determinante a los movimientos de comercio exterior, en la medida en que la relación entre las monedas fortalece o debilita el nivel de competitividad de los productos transacciones en el mismo por un determinado país.

El rendimiento de la deuda pública a largo plazo con calificación crediticia AAA de la zona del euro y de EE.UU. sigue una trayectoria ascendente en ambos casos. Tras situarse, a finales de agosto, a niveles históricamente bajos, en la zona del euro, el rendimiento real de la deuda pública a largo plazo se elevó a finales de ejercicio de forma significativa, posible reflejo del impulso positivo subyacente de la recuperación económica. Los indicadores de expectativas de inflación a largo plazo de los mercados financieros descendieron moderadamente. Al mismo tiempo, el incremento de las tensiones en los mercados de deuda soberana de la zona del euro contribuyó a elevar los diferenciales de algunos emisores soberanos de la zona hasta nuevos máximos. El 1 de diciembre, los diferenciales con respecto a los bonos alemanes se situaron en 910 puntos básicos para Grecia, 605 para Irlanda, 400 para Portugal, 260 para España y 170 para Italia.

La renta fija privada europea ha tenido peor comportamiento relativo que los bonos corporativos de EE.UU., al sentir la incidencia de la deuda soberana europea. Los activos emitidos por el sector financiero europeo, han sido los que más han sufrido y, especialmente, la deuda subordinada, situada en un orden de prelación postrero en caso de quiebra del emisor. En la misma línea, han actuado las noticias de necesidades de ampliación de capital por parte de algunas entidades financieras para reforzar sus recursos propios.

La evolución de los fondos de inversión tras un elevado ritmo de crecimiento inicial y una moderación del mismo al final del ejercicio, viene condicionada por el aplanamiento de la curva de rendimientos y la intensificación de las tensiones en los mercados de deuda soberana, que redujeron el incentivo para desplazar fondos desde activos monetarios más líquidos y seguros hacia activos a más largo plazo y de mayor riesgo.

En los mercados de Renta variable, la evolución de los índices bursátiles muestra una elevada volatilidad en la primera parte del ejercicio, para trazar una senda de crecimiento en la segunda. Ello es aplicable tanto a la zona euro como a EE.UU. En el primer caso, esta evolución se sustenta en el fuerte crecimiento de los beneficios empresariales efectivos y esperados y en la publicación de datos macroeconómicos generalmente positivos. Al mismo tiempo, los precios de las acciones se han visto, probablemente, afectados negativamente por renovadas tensiones en los mercados de deuda soberana de la zona del euro, si bien la incidencia ha sido diversa en los distintos países y sectores, siendo el sector bancario el más afectado. La incertidumbre de los mercados de renta variable de la zona del euro disminuyó durante la mayor parte del período considerado.

Los préstamos bancarios a corto plazo concedidos a sociedades no financieras por parte de las instituciones financieras, registraron un fuerte retroceso a partir de marzo de 2009, continúan en una tónica de decrecimiento, si bien a ritmos más contenidos. Según el BCE, la evidencia empírica disponible sobre los préstamos a este sector apunta a que su evolución va a la zaga del ciclo económico. De ahí que el haber aminorado los ritmos de decrecimiento en el tercer trimestre de 2010, sugiera que en los meses precedentes se haya alcanzado un punto de inflexión. En la misma línea apuntan la sustitución de fuentes de financiación por las empresas que muestran una mayor tendencia a financiarse en los mercados por un lado, junto a la mayor disponibilidad de recursos financieros internos por otro. La brecha de financiación entendida como diferencia entre los gastos en inversión real y el ahorro interno bruto (es decir la financiación real que aporta la empresa), ha sido positiva a lo largo del primer semestre del año, lo cual justifica también el menor crecimiento del crédito a empresas, por mayor capacidad de autofinanciación de éstas.

Por otro lado, la recuperación del mercado de la vivienda, ha hecho que la tasa de crecimiento de los préstamos a los hogares haya repuntando a partir del IIIT 10, tras haberse mantenido en niveles moderados en los meses precedentes. La deuda en relación con la renta de los hogares registró un ligero aumento mientras que no se observaron variaciones en la carga de intereses.

Pese a que a medio plazo las presiones inflacionistas se muestran contenidas, la mayor demanda internacional sobre las materias primas y la evolución de los precios de la energía, anticipan que esta situación pueda cambiar. Por lo que respecta a la evolución de los precios, según la estimación preliminar de Eurostat, la tasa de inflación interanual de la zona del euro, medida por el IAPC, se situó en el 2,2% en diciembre, superando del objetivo del BCE del 2%.

Estas son las líneas generales que delimitan la actuación de la economía española, sometida a una crisis de confianza por parte de los mercados internacionales que dificulta la efectividad de las reformas acometidas para superarla e iniciar una senda de clara recuperación. La sobreprima impuesta a las nuevas emisiones de deuda soberana apunta en esa línea y hace más necesaria la consolidación fiscal para volver a recuperar la confianza y rehacer los márgenes financieros de las entidades financieras, retornar el flujo de crédito al sistema, base para la financiación de la inversión productiva, donde a su vez se asiente de manera importante la competitividad de la economía española.

Todo ello resulta imprescindible para retornar a ritmos de crecimiento económico capaces de generar empleo y, por ende, reconducir los niveles de paro hacia los estándares de la Unión Europea, partiendo de posiciones comparativas netamente desfavorables al duplicar aproximadamente la tasa de paro europea. Este proceso supondría activar de nuevo una espiral positiva generadora de riqueza y bienestar para la ciudadanía y los diversos agentes económicos y sociales.

España se situaba a principios de 2010 entre las economías peor posicionadas de la UE, con un ciclo económico que presenta un mayor retardo en la recuperación, donde los exiguos avances en la productividad dificultan la salida a través de la innovación. A su elevado déficit estructural (9% del PIB a principios de año y del 3,7% a noviembre) hay que añadir además tanto las empresas como las familias e instituciones financieras presentan un elevado nivel de sobreapalancamiento y la excesiva posición deudora frente al exterior. En esta línea, el FMI destacaba que España presenta un mercado de trabajo disfuncional, con un crecimiento anémico de la productividad, bajo competitividad y un sector bancario debilitado.

Ante esta situación se han acometido en 2010 una serie de paquetes para impulsar la actividad orientadas a aumentar la austeridad presupuestaria, a reformar el mercado

laboral, la negociación colectiva y las pensiones, a activar planes extraordinarios de infraestructuras. Se procede a una reestructuración del sistema financiero con la creación del FROB, con especial incidencia en las cajas de ahorros, con la aprobación de la reforma de la Ley de Organos Rectores de las Cajas de Ahorros, tras la realización y publicación de los test de estrés a nivel europeo. Se procede a reformar el régimen de IVA, a mediados de año, subiendo el tipo general del 16% al 18%.

La economía española traza una senda de suave recuperación en 2010, con una contracción del -1,4% en el IT10, hasta el 0,6% del IVT10, pasando por el 0% del segundo trimestre y el 0,2% del IIIT respectivamente. La demanda interna es contractiva y se asocia a la caída de los indicadores de confianza, tanto de consumidores como de empresas y a las elevadas tasas de desempleo; en concreto el indicador de confianza de los consumidores se mueve bastante por debajo del promedio histórico, lo que denota el escaso vigor en el relanzamiento del consumo.

El consumo privado hizo un amago de recuperación en el segundo trimestre, que no fue secundado en los posteriores; probablemente la alteración del marco fiscal y la subida del IVA a partir del mes de julio produjo un efecto de anticipación en la compras por parte de los agentes económicos. La consolidación fiscal hace que la contribución del sector público al crecimiento económico sea negativa en 2010.

La inversión y especialmente la referida a construcción, marca una trayectoria de desplome acusado, siendo uno de los elementos característicos del modelo económico español. Los recortes en infraestructuras explican gran parte de este comportamiento. Por el contrario se percibe un avance limitado en las tasas de crecimiento de la inversión en bienes de equipo, asociada a la renovación y nueva inversión en equipos productivos industriales. La matriculación de vehículos de carga registra, en el mes de noviembre, por primera vez una tasa positiva de variación desde el mes de junio. La caída de la demanda interna se compensa por parte de una contribución positiva de los mercados exteriores, especialmente intensa en el primer y tercer trimestre.

El sector exterior adquiere por tanto un renovado protagonismo vinculándose a la recuperación de las economías más desarrolladas de la Unión Europea (nórdicas y Alemania principalmente), destino preferente de las exportaciones españolas y cuyo tirón de demanda se traslada al crecimiento español en términos de contribución positiva. A diferencia de lo que ocurriera en 2009, donde la contribución externa provenía no tanto del mayor empuje de las exportaciones sobre las importaciones, sino por el contrario de la mayor contracción de las segundas respecto a las primeras, puede decirse que en 2010 la contribución exterior al crecimiento de la economía española sigue un patrón más ortodoxo y se deriva del mayor dinamismo exportador.

Desde la vertiente de la oferta, la actividad industrial presenta un escaso dinamismo, si bien se observa una ligera mejoría en los indicadores de confianza industrial asociada a la mayor demanda de los mercados exteriores.

Los servicios también muestran un comportamiento ciertamente ténue, sin apenas síntomas de reactivación en la demanda de información y comunicaciones y las actividades profesionales, científicas y técnicas.

Desde la perspectiva de los resultados empresariales, se percibe una cierta mejora respecto a los del ejercicio precedente que coincidían con lo más profundo de la crisis. Ello puede hacer pensar que lo peor de la crisis en las empresas ha pasado ya y que se está procediendo a un saneamiento de las mismas. Siendo este fenómeno positivo, la intensidad no es aún suficiente como para crear empleo neto.

En efecto, el mercado laboral presenta una evolución donde la destrucción de empleo no se detiene, con pérdidas generalizadas en la mayoría de sectores. El ritmo de afiliados a la Seguridad Social presenta un saldo medio mensual de 16,4 millones de personas, cifra inferior a la esperada para el mes de diciembre. El paro registrado en diciembre supera los 4,1 millones de personas, tras aumentar un 4,5% sobre el mismo mes del año anterior. Por tanto continúa el deterioro del mercado laboral, aunque a un ritmo inferior al preexistente.

Según el Ministerio de Economía y Hacienda, en España el Índice de Precios de Consumo (IPC) registró una tasa de variación interanual del 3% en diciembre. En media anual, la inflación de 2010 fue del 1,8%, 2,1 puntos porcentuales por encima de la de 2009. A este repunte transitorio de la inflación contribuyeron todos los grandes componentes del IPC aunque han sido los más volátiles, energía y alimentación, los que lo hicieron con mayor intensidad. Por ello, el componente subyacente del IPC aumentó con menos fuerza que el IPC general. Así, la denominada inflación subyacente, en términos de media anual, fue del 0,6%, dos décimas menos que en 2009.

La balanza comercial, tras el deterioro sufrido en la primera parte del año pasado, manifiesta un cambio de tendencia; presenta un déficit de 3.880 millones € (noviembre) tras tres mejoras consecutivas. Ahora bien hay que señalar que el aumento del déficit

en la componente energética de la balanza ha hecho que el ritmo de recuperación del conjunto se haya ralentizado. El déficit por cuenta corriente en noviembre, asciende a 48.667 millones €, por debajo del 5% del PIB.

La economía vasca y navarra

A lo largo de 2010 las economías vasca y navarra se han movido en un entorno complicado y altamente volátil, que traza una senda de recuperación, si bien dubitativa aún y pendiente de consolidación. De este modo el PIB crece al 0,3% en la CAE y 1,2% en Navarra. En el caso de la Navarra, el crecimiento toca fondo el segundo trimestre de 2009 con menor intensidad que en España y destaca la mayor rapidez en la recuperación a partir de ese momento, entrando en senda positiva ya en el primer trimestre de 2010, presentando una trayectoria en V.

La economía vasca por su parte presenta cierto retardo en su ciclo respecto de las otras dos, alcanzando el mínimo un trimestre más tarde, es decir en el III T09 y su recuperación se sitúa en medio entre la senda de España y la de Navarra. La economía vasca se mueve entre dos fuerzas de sentido contrario que condicionan su evolución. Por un lado la recuperación de la zona euro que crece al 1,8% y por otro el decrecimiento de la economía española -0,1%. La primera absorbe el 31% de las exportaciones de bienes vascos, mientras que a la segunda se destina prácticamente la mitad (46%) de las ventas exteriores de bienes, siendo por tanto su influencia notable sobre la economía vasca.

	2007		2008		2009		2010	
	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA	CAPV	NAVARRA
PIB REAL	3,9	3,8	2,0	1,9	-3,3	-2,5	0,3	1,2
TASA DE ACTIVIDAD	57,76	60,31	58,15	60,65	57,4	59,7	57,9	59,76
PARO	5,73	4,28	8,33	8,12	11,5	10,5	10,9	11,6
IPC	4,20	4,20	1,90	1,20	1	0,5	2,8	2,8

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

A tenor de los últimos datos disponibles, la falta de confianza de los agentes y la inseguridad del empleo, junto a la entrada en vigor del nuevo IVA y la desaparición de los incentivos fiscales al consumo del primer semestre, hacen que el consumo privado pierda impulso y se sitúe en 1,25%, al tiempo que el consumo público, se cifre en el 1% en el IV trimestre.

La recuperación de la actividad conlleva, desde la perspectiva de los indicadores asociados a la actuación del sector público, la mejora del total de recaudación que asciende al 8,4% en diciembre último, con especial incidencia en los impuestos indirectos que avanzan el 19,5% y la contracción de la recaudación de los impuestos directos (-2,5%) a la misma fecha. El gasto total del Gobierno Vasco crece un 1,5% a finales de noviembre, contrasta el aumento del gasto corriente (+2,5%) frente a la reducción de los gastos de capital (-7,3%).

La inversión se mueve permanente en registros de decrecimiento, si bien de intensidad cada vez menor, pasando del -14,6% en el IVT09 al -3,2% en el IVT10. Esta menor contracción de la inversión, viene dada, entre otras, por una recuperación de la licitación oficial en la CAE, aumentando tanto en la vertiente de edificación y especialmente en la obra civil. Los indicadores de vivienda sin embargo siguen sin mostrar síntomas de recuperación alguna. En este sentido, según datos del Ministerio de Fomento, al cierre del IIIT10 tanto las viviendas iniciadas (-69%) como las terminadas (-15%), así como el recorte del número (-6%) y volumen de las hipotecas (-1%) en noviembre, reflejan el ajuste que se está produciendo en el sector ante el exceso de oferta de vivienda. Este hecho se refleja en el estancamiento de los precios de la vivienda de segunda mano.

A lo largo de 2010 se observa una pérdida de la contribución del sector exterior al crecimiento de la CAE medida en puntos porcentuales. Pasa de 1,8 puntos del primer trimestre a 0,7pp en el IVT10. Esta contribución surge de un dinamismo similar de las exportaciones al Estado y resto del mundo, en términos de tasa de crecimiento, (+12,8%) y de las importaciones (+12,2%). El saldo total de las primeras asciende a 10.324 millones €, mientras que las importaciones totalizan 10.676 millones €. El saldo neto es deficitario en 352 millones €, con una tasa de cobertura del 96,7%. El volumen de transacciones (exportaciones más importaciones) se recupera y presenta un crecimiento del 15,4%.

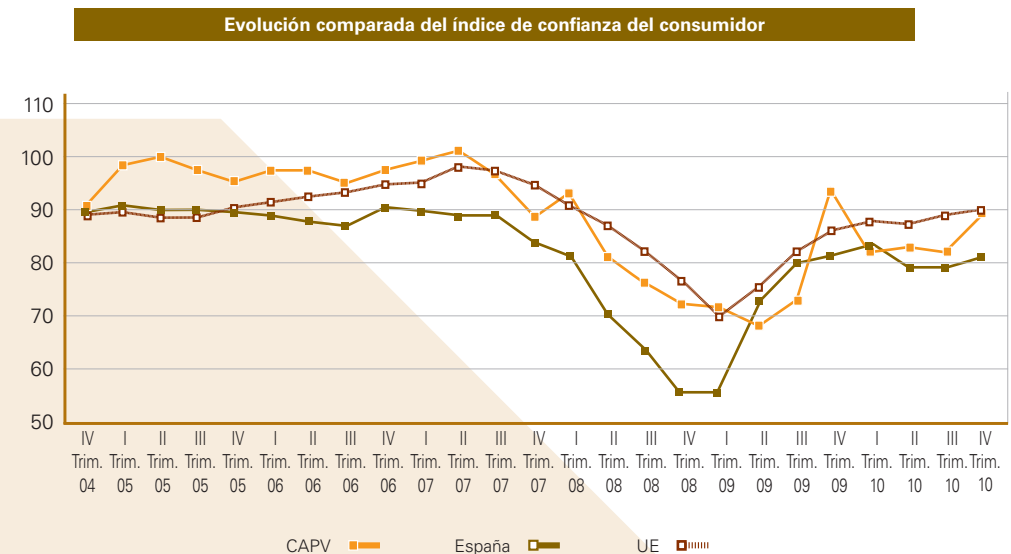
Al cierre de ejercicio la CAE presenta una cifra de ocupados de 975.890. Por otro lado, la tasa de paro se sitúa en el 10,9%. Como resultado de la evolución de la población ocupada y parada, la tasa de actividad es del 57,8% en el cuarto trimestre de 2010.

A tenor de los datos de la Contabilidad Trimestral de Navarra, elaborada por el Instituto de Estadística de Navarra, la economía navarra sigue una senda de clara recuperación en los tres trimestres de 2010, iniciada tras tocar fondo en el segundo trimestre de 2009. Así pasa del -0,1% del IT10 al 1,5% del IIT, al 1,6% del IIIT y en el IVT al 1,9%.

La evolución favorable de la economía Navarra, deriva, desde el punto de vista de la oferta, del crecimiento registrado en la industria y, en menor medida, de la recuperación observada en los servicios de mercado, que logran compensar la desaceleración estimada en los servicios de no mercado y en la construcción.

Confianza de los consumidores

En un entorno marcado por la inestabilidad, la confianza de los consumidores vascos alcanza los 89 puntos en el IVT10 y recupera posiciones hacia el máximo nivel marcada en el periodo reciente coincidente con el dato de cierre de 2009. El dato de los consumidores vascos se sitúa al mismo nivel que la confianza de los consumidores de la UE (89, +1) y supera el relativo a España (80, +2), todos ellos en proceso de estabilización del índice.



La recuperación habida en parte final del ejercicio en la confianza de los consumidores vascos procede del avance de las expectativas del ahorro (107, +22) y del paro (72, +9) combinado con la estabilidad de las expectativas sobre la economía general (83, =) y del hogar (95, +2). En estos indicadores subyace que un 22% de los encuestados cree que la situación de su hogar va a empeorar (frente a un 40% en el 2º trimestre de 2009); que un 44% cree que la situación económica general aún va a empeorar (frente a un 62% seis trimestres atrás); que un 53% cree que el paro va a aumentar (frente a un 82% en la mencionada referencia); y que un 57% espera ahorrar (frente a un 45% anterior). Es decir que todos los componentes del Índice de Confianza registran mejoras sobre los datos inmediatamente anteriores, lo que refleja el avance de la confianza.

Estas expectativas de los consumidores tienen reflejo en los ámbitos del consumo, del ahorro, y de la adquisición de viviendas y de coches. El índice de expectativas de demanda de los consumidores (76, -9) muestra que un 37% va a reducir las compras de bienes para el hogar, porcentaje que se halla 15 puntos por encima de la media previa a la crisis. El índice, aunque recuperado desde 2008-2009 y con tendencia ligeramente ascendente, se halla aún once puntos por debajo de su media previa a la crisis.

Indicadores de consumo de los consumidores vascos

	IV Trim. 2010	III Trim. 2010	II Trim. 2010	I Trim. 2010	IV Trim. 2009	III Trim. 2009	II Trim. 2009	I Trim. 2009
I. Índice de Confianza del Consumidor	89	81	82	81	93	72	67	70
Expectativas sobre la situación económica del hogar	95	93	89	89	94	86	80	79
Expectativas sobre la situación económica general	83	83	75	74	88	63	63	54
Expectativas sobre el paro	72	63	74	60	81	43	39	45
Expectativas sobre el ahorro de los consumidores	107	85	89	99	108	94	86	103

Fuente: FCAVN

Esta recuperación del índice hay que enmarcarla dentro de una senda de recuperación positiva de la confianza, si bien es preciso constatar que aún se mueve en niveles sensiblemente inferiores a los momentos pre-crisis, situándose once puntos por debajo de su media previa a la crisis.

Regulación financiera

El año 2010 ha sido un ejercicio de reformas de calada en el entramado normativo español, de ahí que la regulación producida sea también profusa y de calado.

Las dificultades observables en el sistema financiero español a raíz del contexto de crisis internacional vivido, han conducido a la puesta en marcha de la reforma del régimen jurídico de las cajas de ahorros, junto a las nuevas disposiciones en materia de solvencia y liquidez para reforzar los recursos propios de las entidades de crédito, así como la normativa fiscal aplicable, entre otros.

-Directiva 2009/111/CE, de 16 de septiembre (DOUE del 17 de noviembre), por la que se modifican las directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE6, en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, al régimen de supervisión, a los grandes riesgos y a la gestión de crisis.

-CBE 2/2010, de 27 de enero (BOE del 5 de febrero), que modifica la CBE 4/2004, de 22 de diciembre15, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

-Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril (BOE del 13), de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo

-Real Decreto 628/2010, de 14 de mayo (BOE del 3 de junio), por el que se modifican el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos en entidades de crédito (FGD).

-Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores (SII).

-Orden EHA/1718/2010, de 11 de junio (BOE del 29), de regulación y control de la publicidad de los servicios y productos bancarios.

-Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio (BOE del 29), de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión.

-Real Decreto 712/2010, de 28 de mayo (BOE del 29), de régimen jurídico de los servicios de pago y de las entidades de pago.

-Ley 10/2010, de 28 de abril (BOE del 29), de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

-Reglamento 407/2010, del Consejo, de 11 de mayo (DOUE del 12), por el que se establece un Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF).

-Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio (BOE del 13)1, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, que modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (cuotas participativas), y la Ley 31/1985, de 2 de agosto, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros.

-CBE 3/2010, de 29 de junio (BOE del 13 de julio), que modifica la CBE 4/2004, de 22 de diciembre14, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

Evolución de las Cajas de Ahorros Federadas

El ejercicio 2010 ha venido marcado por una acentuada dicotomía en los ritmos de avance de las economías emergentes por un lado, que alcanzan un peso específico próximo al 50% mundial y las economías desarrolladas por otro. Dentro de estas últimas, destaca el hecho de las dificultades habidas en las finanzas públicas de algunos países relevantes, lo cual ha tenido una incidencia muy elevada en la evolución de los mercados, en las necesidades de saneamiento de las cuentas públicas, en la recomposición del sistema financiero y en la vuelta a la senda de tasas mayores de crecimiento económico. Asimismo se han acentuado los desequilibrios entre los flujos financieros a escala planetaria, dándose la circunstancia de que el déficit de las economías más adelantadas como EE.UU. ha sido financiado con los excedentes disponibles por parte de las economías emergentes (China). Todo ello ha incidido en la política monetaria aplicada en estos últimos meses.

La denominada crisis de la deuda soberana ha puesto en tela de juicio no sólo la estabilidad del sistema europeo, sino también la pervivencia de la moneda única dentro de los países que conforman la Unión Económica y Monetaria. El episodio de la crisis de la deuda de Grecia, inicialmente no parecía que iba a tener la continuación y rápida expansión hacia otros sistemas de países de la UEM, tal y como sucedió en la práctica. Ello ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de los sistemas de prevención y control y la ausencia de herramientas preparadas para hacer frente a eventualidades sistémicas de escala europea, poniendo también en evidencia la necesidad de avanzar en mecanismos de gobernanza económica y financiera en Europa.

Tipos de interés - Medias mensuales en porcentaje anual			
	Tipo de intervención	Interbancario 3 meses	Euríbor 1 año
Diciembre 2009	1,00	0,71	1,24
Diciembre 2010	1,00	1,02	1,53
Variación en ppbb	0,00	0,31	0,28
Variación relativa	0,0%	43,5%	22%

Fuentes Banco de España y elaboración propia

En este contexto, tanto la Eurozona como otras instituciones internacionales han acometido una serie de reformas para hacer frente a esta situación. En esta línea hay que ubicar la creación del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, la puesta en marcha de un mecanismo de Estabilidad Europeo y la dotación de un fondo de rescate europeo o Facilidad Europea de Estabilidad Financiera, como elementos tendentes a recuperar la confianza de los mercados en la UEM. Asimismo los avances relacionados con la gobernanza europea se refieren a la revisión del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, al seguimiento de los desequilibrios macroeconómicos en un entorno de mayor transparencia y al impulso de normas sancionadoras para el caso de incumplimiento.

En lo tocante de manera específica al ámbito de regulación y supervisión financiera, los acuerdos conocidos como Basilea III establecen nuevos requerimientos de liquidez y solvencia como parte integrante del conjunto de actuaciones tendentes a modificar la arquitectura financiera europea.

En general, todos los países de la UE, están realizando esfuerzos importantes para aumentar la eficacia y eficiencia de sus sistemas financieros. Los objetivos perseguidos se refieren a la atenuación de los impactos las posibles crisis financieras sistémicas futuras, al mantenimiento de la eficiencia del flujo de crédito hacia la economía real, a preservar la capacidad de los hogares y empresas para gestionar sus riesgos y necesidades financieras de largo del tiempo y finalmente, a preservar el funcionamiento de los sistemas de pago, garantizando la seguridad del capital y la liquidez para los ahorradores.

Estas reformas deberían de verse también complementadas por medidas de reestructuración apropiada del sistema bancario. Según declara el BCE, el saneamiento de los balances, el control efectivo del riesgo y unos modelos de negocio transparentes y sólidos siguen siendo elementos de primer orden para reforzar la resistencia de las entidades de crédito a las perturbaciones, asegurando al propio tiempo un acceso adecuado a la financiación, como bases para el crecimiento sostenido y la estabilidad financiera.

La política monetaria aplicada por parte del BCE ha sido expansiva, manteniendo el tipo de interés marginal de las subastas inamovible en el 1% a lo largo de todo el ejercicio. No ha habido variaciones reseñables en el mercado interbancario. El Euríbor ha trazado una senda de subida moderado pasando en la modalidad de tres meses del 0,67% de principios de año al 1,02% del cierre y del 1,23% al 1,53% en los tipos a un año.

El objetivo de estabilidad monetaria y de precios ha estado presente por tanto en la actuación del BCE en 2010. El banco central ha realizado compras importantes en el mercado de bonos, ofreciendo facilidades excepcionales de crédito y liquidez, admitiendo para ello como colaterales una más amplia gama de activos financieros. Esta práctica sin embargo se ha hecho con un carácter de transitoriedad, de no permanencia y de paulatina suspensión a medida que los mercados vuelvan a la normalidad.

El mercado cambiario se ha caracterizado por las tensiones habidas entre los tipos de cambio de las monedas más importantes, que anticipan la posibilidad de entrar en una guerra comercial y del aumento del proteccionismo en el comercio mundial. La problemática no se centra tanto en la volatilidad del tipo de cambio, sino a las tensiones surgidas ante la negativa de China de revaluar su moneda, el renminbi junto a las políticas monetarias expansivas de las economías más avanzadas que han impulsado la afluencia de capital hacia los países emergentes con la consiguiente presión apreciativa para las monedas de éstos. Así el tipo de cambio entre el euro y el dólar se ha situado a finales de año en el 1,315% tras apreciarse la divisa americana un 7,9% en un tono de debilidad del euro.

La inflación en la UEM se mantiene en la senda de variación fijada por el BCE, con un límite superior del 2%, si bien pende la amenaza de la presión ejercida por la fuerte subida de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, impulsados por los elevados ritmos de crecimiento de los países emergentes y su creciente demanda de tales materias primas.

En el mercado de deuda pública, ha habido diferencias entre el europeo y el norteamericano. Este último sigue una tendencia de reducción de su tasa de rentabilidad hasta mediados de año, momento a partir del cual repunta de manera acelerada, al amparo del nuevo plan fiscal de impulso al crecimiento económico y la recuperación del ciclo económico, lo que ha incidido favorablemente en las expectativas de los agentes.

La crisis de la deuda soberana europea ha trasladado la demanda hacia los mercados de renta variable al albur de la mejora de los beneficios empresariales de algunos sectores. La evolución de los mercados de renta variable europeos se ha caracterizado por la elevada volatilidad y los movimientos erráticos, al no clarificarse el panorama de aquellos países atrapados por la crisis e incertidumbre. La deuda soberana actuó como refugio al inicio de la crisis, sin embargo la crisis desencadenada hizo que perdiera la condición de valor y los fondos se dirigieron hacia valores con mejores ratios riesgo-rentabilidad.

La actividad crediticia por su parte se caracteriza por un débil avance, manteniendo la tasa de crecimiento interanual de préstamos a los hogares en el 2,3% en la UEM. La deuda en relación a las disponibilidades de los hogares ha continuado creciendo con moderación, todo ello a pesar de la recuperación económica observada en los últimos trimestres de 2010.

En España, tras una caída importante de los tipos de interés crediticios al sector privado que alcanza su suelo en el entorno del 3%, a finales de año se observa un cierto repunte, situándose el promedio en el 3,57%, al hilo de la senda ascendente de los tipos interbancarios y al aumento de la prima de riesgo de la deuda española ya citado. En términos reales sin embargo, el coste de la financiación continuó descendiendo de manera muy suave. Ello explica el crecimiento de la inversión crediticia privada, dirigida especialmente a las empresas. La financiación de capital circulante por su parte a través del crédito comercial muestra también una aminoración en los ritmos de caída.

La financiación a las familias tampoco muestra síntomas de despegue importante, moviéndose a ritmos de crecimiento muy moderados. La demanda para financiación de vivienda está influenciada por la situación del sector muy afectado por el exceso de oferta tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria. Por su parte, el crédito al consumo se ha visto muy afectado por la subida del IVA a mediados de año, lo que produjo un efecto de anticipación en la compra en los meses previos y una significativa reducción tras el verano. La demanda de financiación del sector público ha sido creciente y presenta una variación interanual del 16% a finales de ejercicio. La tasa de morosidad del sector privado se elevó hasta el 5,7%

En lo concerniente a la evolución de los depósitos, las necesidades de liquidez de las entidades financieras han desencadenado una guerra de remuneración de los fondos captados en el Pasivo. El tipo de interés promedio de los depósitos a plazo alcanzó el 2,75%, lo que supuso un crecimiento del 3,2% de su saldo.

Los fondos de inversión se han visto especialmente afectados por la volatilidad de los mercados y los ahorradores han retirado saldos de este tipo de productos, situando el descenso interanual en torno al -14%, habiéndose registrado una amplia horquilla en las rentabilidades de los mismos según tipos de fondos de inversión.

Resumen de los epígrafes principales

La senda contractiva del ciclo económico, la crisis financiera y la falta de confianza de agentes y la volatilidad de los mercados ha afectado también al desempeño del conjunto de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras. Las tensiones de liquidez para afrontar los vencimientos de la deuda externa, los nuevos y crecientes requerimientos de unas normas de supervisión y control más férreas, tampoco son ajenas a la realidad de las referidas entidades financieras, junto al proceso de reestructuración del sistema financiero, han generado una contracción generalizada en los resultados de las entidades financieras en general. Ello tampoco resulta ajeno al ámbito de actuación de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras. En este marco, el beneficio antes de impuestos en 2010 por nuestras entidades totaliza 363 millones €, lo que supone una contracción del -0,28 pp sobre ATMs sobre el ejercicio anterior. El Balance Total de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras asciende 75.878 millones €, al cierre de 2010, lo que supone una contracción del -3,2% sobre el ejercicio precedente.

Los depósitos captados de la clientela ascienden a 54.504 millones €, tras contraerse en 3.299 millones €, es decir un -5,7%. Este fenómeno es también observable en la gestión conjunta de los Recursos Comerciales Administrados (formados por los recursos Acreedores, los saldos de clientes no incluidos en balance, y las operaciones realizadas con Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades de Previsión Social Voluntaria), experimentan un recorte más moderado, del -3,5%, es decir 2.217 millones € menos que en el ejercicio precedente hasta totalizar los 61.192 millones €.

CAJAS DE AHORROS DE LA CAPV (Valores absolutos)

Concepto	2009	2010
Recursos Propios	6.109	6.296
Depósitos clientes	44.571	41.440
Créditos clientes	44.092	44.990
Fondo Obra Social	328	290
Balance Total	59.012	58.261
Beneficio antes de Impuestos	440	309
Nº Oficinas	883	878
Nº Empleados	5.642	5.476

Cifras económicas en Millones €

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

Concepto	2009	2010
Recursos Propios	7.319	6.968
Depósitos clientes	57.803	54.504
Créditos clientes	57.720	58.056
Fondo Obra Social	343	307
Balance Total	78.396	75.879
Beneficio antes de Impuestos	576	363
Nº Oficinas	1.219	1.214
Nº Empleados	7.536	7.330

Cifras económicas en Millones €

Pese a las dificultades habidas en el mercado a lo largo de 2010, las Cajas de Ahorros de la Federación, continúan amparando las actividades relacionadas con el desarrollo económico de su zona de actuación, sea bajo la modalidad de apoyo en la financiación de las iniciativas y proyectos impulsados desde el ámbito institucional con el que desarrollan una estrecha colaboración, sea a los demandantes particulares y empresas que precisan de fondos para llevar a cabo sus iniciativas. En este sentido los créditos a los clientes ascienden a los 58.056 millones €, tras aumentar en 336 millones € la financiación del año anterior. Ello equivale a un crecimiento interanual del 0,6%. Las operaciones con garantía real mantienen un ritmo de variación similar el del ejercicio precedente, creciendo un 2,1%. Asimismo, los activos dudosos que figuran en balance se sitúan en 1.757 millones €, tras crecer un 8,6%.

La cartera de valores de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, por su parte integra un total de activos por valor de 12.206 millones €, es decir un -2,0% inferior a la del ejercicio anterior.

Recursos propios

Uno de los retos principales a los que se enfrenta el sistema financiero internacional y dentro de éste sus principales actores, es el del refuerzo del capital. A finales de 2010 y principios de 2011, la autoridad monetaria junto a la autoridad económica, han puesto

en marcha un proceso de reforma de las cajas de ahorros españolas, que desemboca en numerosos casos en la reducción del número de entidades y en la alteración del marco legal vigente. Estos cambios se centran especialmente en la composición y nivel de los denominados recursos propios como elementos garantes de la solidez y solvencia de las mismas. El reflejo más próximo se halla en el nivel de recursos propios y en el coeficiente de garantía cuyo mínimo ha sido del 8% a lo largo de 2010.

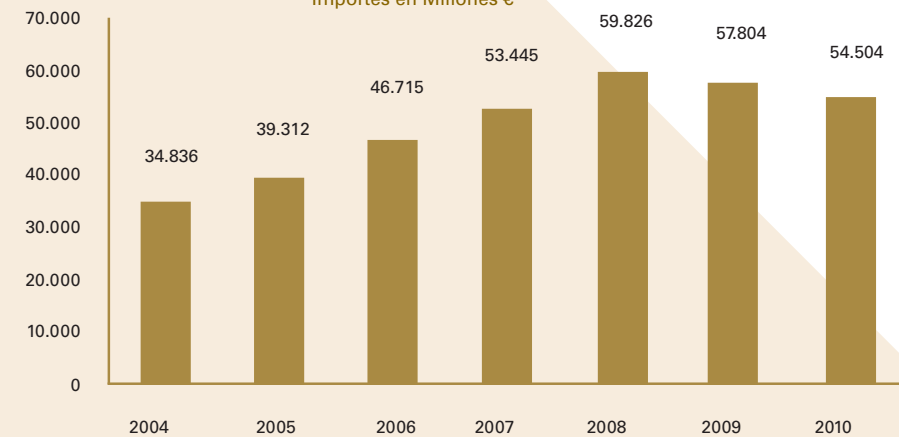
Las Cajas de Ahorros de la Federación, disponen de unos recursos propios contables al cierre de 2010 por importe de 6.968,9 millones €, tras decrecer en 349,7 millones €. De la cifra de recursos propios computables un 85,3% son recursos propios básicos o de 1ª categoría. La cifra total de recursos de las Cajas de Ahorros del País Vasco supone un ratio de garantía del 17,3%, la cual se sitúa prácticamente en el doble de la correspondientes a requerimientos mínimos establecidos en la legislación vigente (8%), magnitud que establece el elevado nivel de solvencia que posee el grupo de Caja de Ahorros del País Vasco.

Acreedores

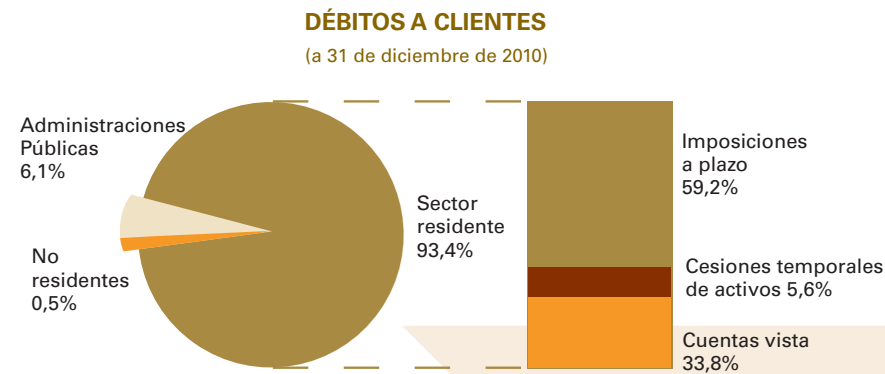
Las Cajas de Ahorros Vasco – Navarras han captado 54.504 millones €, provenientes de los depósitos de su clientela en su actuación en 2010, retrocediendo 3.299 millones € sobre el nivel del año anterior, es decir un -5,7%.

Por otro lado, y tomando en consideración la totalidad de Recursos Comerciales Administrados netos, el saldo total asciende a 61.192 millones €, incorporando a esta cifra el conjunto de operaciones realizadas frente a instituciones de inversión colectiva y de previsión social voluntaria. Este saldo no alcanza el registro del año anterior por 2.217 millones, situándose a un nivel del -3,5% inferior.

DÉBITOS A CLIENTES Importes en Millones €



El conjunto institucional de las Administraciones Públicas Residentes suponen el 6,1% al saldo total de Débitos a Clientes; habiendo ganado peso específico en el año. Dentro de ellas, son las administraciones autonómicas las que mayor importancia relativa presentan. El otro gran componente lo constituyen los saldos captados al sector privado, cuyo peso específico es determinante en la actividad de captación de saldos, suponiendo el 93,4% restante, dado que la contribución de los No Residentes ha perdido representatividad, viéndose limitada a una cuantía muy reducida.



Avanzando en la composición del principal tipo de depósitos, es decir de los saldos de Otros Sectores Residentes, se observa que a las Imposiciones a Plazo mantienen su preeminencia con el 59,2%; los depósitos a la Vista ganan importancia hasta suponer el 33,8% en detrimento de las Cesiones Temporales que alcanzan al 5,6% de las operaciones realizadas con el sector privado.

En la misma línea de retroceso han evolucionado los saldos de los recursos gestionados por las IIC por las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras. El total captado por los fondos de inversión asciende al cierre del año a 6.498 millones €, un -13% inferior al precedente, tras reducirse en 975 millones € en el año.

La actuación de las instituciones de previsión social voluntaria (EPSV) por el contrario, ha sido positiva en 2010, ya que el saldo a final de año totaliza 5.281 millones €, tras aumentar el saldo agregado en 113 millones € equivalente al 2,1% de crecimiento.

Las carteras gestionadas de clientes discrecionalmente totalizan 462 millones €, tras experimentar un aumento del 51%, lo que supone un avance importante esta actividad que forma parte del conjunto de recursos captados sin reflejo patrimonial. Estos se completan con los contratos de seguros cuya suma alcanza los 1.020 millones al cierre del mismo.

Tomando en consideración los últimos datos editados por la autoridad monetaria referidos al cierre del tercer trimestre de 2010 para los ámbitos de Navarra y la Comunidad Autónoma de Euskadi, las Cajas de Ahorros continúan la mayor cuota de mercado en términos de depósitos de las administraciones públicas y de otros sectores residentes.

La distribución de las cuotas de mercado medida en términos de depósitos de AAPP y de OSR en la CAE asciende al 45,0% (-6,3pp) para las Cajas de Ahorros que ostentan el mayor nivel, le siguen la banca con el 38,1%(+6,5pp) y el 16,9% de las cooperativas de crédito (-0,2pp). La situación de Navarra por su parte, sitúa al conjunto de las Cajas de Ahorros con un 51,4% (-1,4pp), seguidas de las cooperativas de crédito con una cuota del 25,9% (-1,2pp) que desplazan a la banca que ostenta el 22,6% (+2,5pp). Como se ve la situación ha cambiado en Navarra dando un vuelco en el ranking con el avance de las cooperativas de crédito en ese territorio, que se aupán a la segunda posición.

**DEPÓSITOS DE AAPP
Y OTROS SECTORES RESIDENTES**

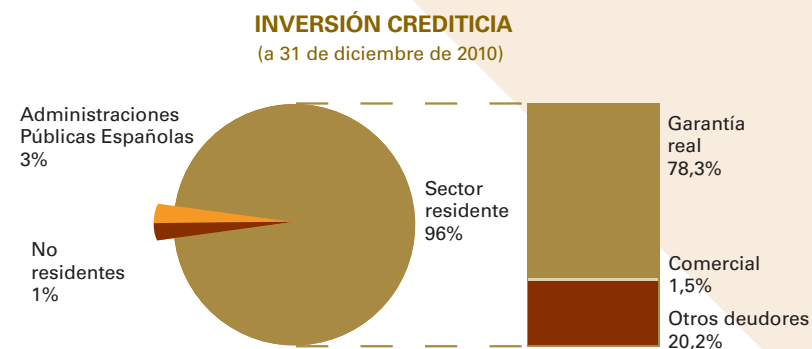
	Bancos	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Araba	26,7%	49,4%	23,9%
Gipuzkoa	30,9%	49,1%	20,1%
Bizkaia	15,5%	41,4%	13,1%
CAPV	38,1%	45,0%	16,9%
Navarra	22,6%	51,4%	25,9%

Fuentes: Banco de España, Boletín estadístico y elaboración propia. Datos septiembre 2010.

Inversión crediticia

La crisis ha afectado de manera importante al sector inmobiliario, especialmente en lo referido a los préstamos a promotor, que es donde mayores dificultades se han observado a lo largo de 2010. El exceso de oferta de viviendas por un lado se ha sumado a la falta de demanda de inmuebles, lo que ha detenido el alza continuada en los precios de las viviendas que se habían venido produciendo de manera sostenida en los años precrisis. Ello ha incidido en la vertiente financiera y en el total de recursos canalizados hacia este ramo, haciendo que las tasas de crecimiento de la inversión crediticia en general y de los préstamos concedidos con garantía hipotecaria en particular presenten avances moderados. Por otro lado, en consonancia con la estabilización de la caída, también se ha frenado el ritmo de crecimiento de la morosidad asociada al mercado inmobiliario y se produce un aumento de las dotaciones a los fondos de provisión correspondientes.

La actuación de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras se inscribe en este contexto, habiendo concedido un total de crédito de 60.704,6 millones €, lo que representa un crecimiento en términos absolutos de 561 millones €, es decir un 0,9%.



El sector privado constituye el principal destinatario de tales fondos, suponiendo el 96% del total mientras que el sector público alcanza el 3,0% de la inversión, siendo el resto (1%) para el sector no residente. Atendiendo a las modalidades de los componentes del sector privado, señalar que el 78,3% se dirige a la financiación respaldada con garantía real, en su mayor parte relativa a bienes inmuebles; a continuación se sitúan los Otros deudores con el 20,2% y finalmente el crédito comercial supone el 1,5% del total destinado al sector privado.

En cuanto al destino de la inversión crediticia, los créditos destinados a financiar el gasto de los hogares suponen el 65,7% aumentando 1,5pp, seguidos de los créditos destinados a la financiación de actividades productivas que continúan suponiendo el 33% del total, mientras que el resto del crédito se destina a la financiación de los gastos de las instituciones y otros.

La evolución de la morosidad en el ejercicio ha sido moderada, situándose en el 2,64% del total, mientras que el relativo a Otros Sectores Residentes, asciende a 3,06%. En el primer caso el ascenso equivale a 0,22 centésimas y en el segundo 0,20 centésimas con respecto al año anterior. La tasa de cobertura total por su parte es del 77,8%, mientras que la de Otros Sectores Residentes supone el 107,9%.

CRÉDITOS DE ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y OTROS SECTORES RESIDENTES

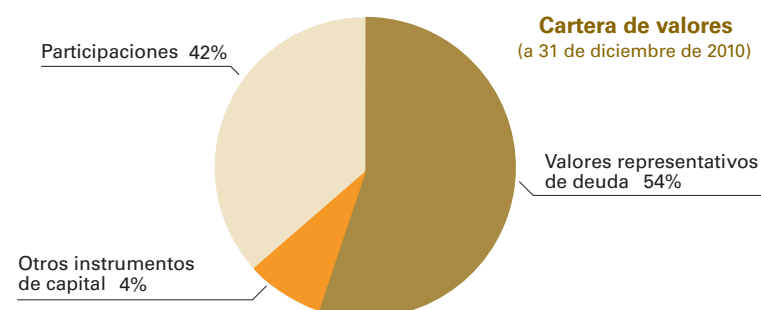
	Bancos	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Araba	32,3%	49,0%	18,7%
Gipuzkoa	34,1%	46,6%	19,3%
Bizkaia	42,2%	45,6%	12,2%
CAPV	38,3%	46,4%	15,3%
Navarra	25,7%	47,9%	26,4%

Fuentes: Banco de España, Boletín estadístico y elaboración propia. Datos diciembre de 2010.

La actividad crediticia dirigida al sector privado muestra un reparto de cuotas, según información pública facilitada por el Banco de España referida al cierre de 2010, donde las Cajas de Ahorros presentan un 46,4% (-0,4%) mantienen el mayor nivel, seguidas por la banca con el 38,3% (+0,7pp) y las cooperativas de crédito que suponen el 15,3% del total del mercado de créditos dirigidos tanto al sector público como privado en la CAE. El mercado en Navarra arroja una situación diferente, donde las Cajas de Ahorros suponen el 47,9% (-0,2%), seguidas por las cooperativas de crédito cuya cuota de mercado es del 26,4% (+0,2%) algo superior a la de la banca con el 25,7% (-0,4pp).

Cartera de valores

La Cartera de Valores de las Cajas de Ahorros Vasco – Navarras asciende a 12.206,9 millones €, tras experimentar una contracción del 2% sobre el cierre del ejercicio.



El menor saldo proviene tanto de los Valores representativos de deuda que caen un -3,5% y se sitúan en 6.591 millones €, como de las participaciones materializadas en entidades asociadas, multigrupo y grupo, cuyo saldo se sitúa en 5.088 millones €, tras decrecer un -1,0%. Los otros instrumentos de capital por su parte, experimentan un avance del 7,0% alcanzando los 526,8 millones €.

Activos líquidos

A lo largo del ejercicio las tensiones de liquidez habidas en los mercados se han traducido en una reducción de las posiciones más líquidas del balance, de modo que el conjunto de activos líquidos de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras se retrae un 26,3%, alcanzando un saldo de 8.673 millones €. De entre los componentes de los activos líquidos, son las posiciones del Caja y depósitos en bancos centrales, las que experimentan un mayor ajuste, con una caída del -74,5%, alcanzando los 649,1 millones €; en la misma línea se sitúan las posiciones en el mercados interbancario, que han caído algo más de un cuarto, un -40,3% y ascienden a 1.432,6 millones €.

FCAVN	Valores absolutos		Variación sobre año anterior	
	2009	2010	2009	2010
1. Caja y depósitos en bancos centrales	2.548,4	649,1	112%	-74,5%
2. Deudas del Estado	6.828,6	6.591,3	1,1%	-3,5%
3. Entidades de crédito	2.398,7	1.432,6	-32,3%	-40,3%
TOTAL	11.775,7	8.673,0	2,4%	-26,3%

Importe en millones €. Fuente: FCAVN

Finalmente, la Deuda del Estado es la que menor incidencia negativa presenta con una reducción del -3,5% sobre el cierre del ejercicio anterior, alcanzando los 6.591,3 millones €.

Cuenta de resultados

En lo que respecta a la evolución monetaria y financiera de la zona euro, se observa una recuperación sostenida, si bien modesta, del crecimiento monetario y de los préstamos, en un contexto en el que la expansión monetaria subyacente evoluciona de forma moderada y en el que no se atisban presiones inflacionistas que desequilibren la situación. Son los préstamos a hogares y sociedades no financieras y su crecimiento, la razón del crecimiento de los préstamos al sector privado.

Bajo estas premisas de contexto, las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras han obtenido unos Intereses y Rendimientos Asimilados de en 2010 de 1.708,6 millones €, quedando 838,3 millones € por debajo de los ingresos del ejercicio precedente. Ello equivale a un menor ingreso del -32,9%. Medido en relación al conjunto de los activos totales medios (ATMs), el porcentaje relativo asciende al 2,21%, que respecto al 3,3%, supone una caída de -1,09 puntos porcentuales en el ejercicio.

F.C.A.V.N. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA 2010	Importes absolutos	% sobre ATM	variación en % sobre ATM
Intereses y rendimientos asimilados	1.708.547	2,21	-1,09
Intereses y cargas asimiladas	817.149	1,06	-0,74
MARGEN DE INTERÉS	891.398	1,15	-0,36
Rendimiento de instrumentos de capital	266.953	0,35	0,06
Comisiones percibidas	377.255	0,49	-0,03
Comisiones pagadas	33.591	0,04	0,00
Resultados de operaciones financieras (neto)	220.080	0,28	-0,08
Diferencias de cambio (neto)	39.626	0,05	0,06
Otros productos de explotación	56.966	0,07	0,03
Otras cargas de explotación	115.372	0,15	0,11
MARGEN BRUTO	1.703.316	2,20	-0,37
Gastos de administración	786.888	1,02	-0,03
Amortización	105.496	0,14	0,00
Dotaciones a provisiones (neto)	107.707	0,14	-0,06
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	307.098	0,40	-0,02
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	396.128	0,51	-0,26
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	68.915	0,09	0,00
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasif. no corrientes en venta	78.793	0,10	0,04
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0,00	0,00	0,00
Ganancias (pérdidas) de activos no corr. en venta no clasif. Op. interrumpidas	-43.364	-0,06	-0,05
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	362.643	0,47	-0,28
Impuesto sobre beneficios	-48.018	-0,06	-0,09
Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	13.347	0,02	0,02
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPS. CONTINUADAS	397.313	0,51	-0,21
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	397.313	0,51	-0,21

Importe en millones €. Fuente: FCAVN

En la misma senda, se ha producido también una reducción de los Intereses y cargas asimilados, cuyo importe totaliza 817,1 millones €, situándose a 565,5 millones € del obtenido en el mismo periodo del pasado año. La evolución relativa nos muestra cómo el porcentaje sobre ATMs se reduce hasta el 1,06%, tras haber alcanzado el 1,79% en 2009. Ello cifra la caída en -0,74 puntos porcentuales.

La conjunción de los dos principales componentes del Margen de Intereses, se traduce en el mayor recorte de los ingresos respecto del habido en los gastos financieros y por tanto el resultado nos conduce hacia la continuidad de la senda de contracción del mismo. Tendencia que por otro lado, se repite en todo el sistema financiero desde hace varios ejercicios. El saldo del referido Margen de Intereses asciende a 891,4 millones € y la contracción habida equivale a 272,7 millones €. Ello equivale a pasar de un margen de 1,51% en el pasado ejercicio al 1,15% en el 2010.

Los Rendimientos de Instrumentos de Capital por su parte muestran una evolución positiva. Totalizan 266,9 millones €, sobrepasando en 50,7 millones € el dato precedente. El crecimiento porcentual es del 23,5% y su relación sobre los ATMs alcanza el 0,35%, es decir 0,06 puntos porcentuales de mejora en el periodo.

La contribución neta imputable a la diferencia entre los ingresos por comisiones percibidas y las comisiones pagadas, supone 343,7 millones €, habiendo crecido un 7,4% y en 0,45 puntos porcentuales sobre ATMs hasta llegar a 0,45%.

Tras el fuerte ascenso habido en el pasado ejercicio, los Resultados Netos de Operaciones Financieras por su parte suponen una contribución de 220,1 millones €, situándose por debajo de la contribución habida por este concepto en 2009. La diferencia implica un menor ingreso equivalente al -21,8%; en términos relativos la contribución asciende a 0,28%, es decir 0,08 puntos porcentuales inferior. De entre sus componentes, es destacable la aportación positiva obtenida de la gestión de los Instrumentos Financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (0,32% sobre ATMs). Mientras que el resto de componentes, la cartera de negociación y Otros Instrumentos Financieros son negativos por el equivalente al -0,05pp de los ATMs.

El Margen Bruto asciende 1.703,3 millones €, tras disminuir 281,2 millones € (-14,2%); pasa de 2,58% sobre ATMs en 2009 a 2,2%, es decir el margen se estrecha 0,37 puntos porcentuales en el año.

Bajo el epígrafe de Gastos de Administración se engloban, tanto a los Gastos de personal como a Otros gastos generales de administración. Los primeros asciende a 538,9 millones €, tras decrecer -0,02 puntos porcentuales situándose en 0,70 sobre ATMs. Los segundos por su parte alcanzan un saldo de 247,9 millones €, habiendo recortado asimismo su participación en términos de ATM en 0,01 puntos porcentuales, hasta situarse en el 0,32%. En conjunto, los Gastos de administración ascienden a 786,9

millones €, habiéndose contraído en tres décimas y quedando en el 1,02% sobre los ATMs.

En cuanto al resto de componentes de gasto habidos en el año, las amortizaciones mantienen su participación relativa en el balance medio, cifrada en el 0,14, mientras que el resto de epígrafes traslucen los esfuerzos de contención llevados a cabo por el conjunto de las Cajas de Ahorros de la Federación. De este modo, el mayor recorte relativo al gasto se obtiene en las Dotaciones a provisiones con -0,06 puntos porcentuales, situándose en el 0,14% sobre ATM. Por otro lado, las Pérdidas por deterioro de los activos financieros presentan una contracción de -0,02 puntos porcentuales, y se sitúan en el 0,40% sobre ATM.

Teniendo en cuenta el efecto acumulado de los epígrafes anteriores, la Cuenta Escalar de Resultados agregada, arroja un Resultado de las Actividades de Explotación de 396,1 millones €, lo equivale a un menor registro de -0,26 puntos porcentuales, quedando en el 0,51% del total de activos medios.

Tras el neto de pérdidas y ganancias en los distintos conceptos relacionados con los activos, el Resultado antes de Impuestos suma 362,6 millones de euros, retrocediendo 0,28 puntos porcentuales sobre el registro del pasado ejercicio y situándose en el 0,47% de participación en los activos totales medios. El Resultado Neto de Impuestos, tras la correspondiente dotación obligatoria a obras y fondos sociales por su parte asciende a 397,3 millones €; un 0,51% del balance promedio y 0,21 puntos porcentuales inferior al del ejercicio precedente, lo que equivale a una reducción del -28,8%.

Comparación con el sector

En la Cuenta de Pérdidas y Ganancias comparada de 2010 entre el conjunto de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, y la media sectorial, se observa que, a diferencia de lo que ocurriera el pasado ejercicio, el Margen Financiero de las primeras (1,15%) supera al correspondiente al sector de Cajas de Ahorros (1,11%). Ello se debe a la mejor estructura de costes (1,06%) de las Cajas de Ahorros Federadas respecto a la media sectorial (1,44%). El esfuerzo realizado en la compresión de los costes asociados a los Intereses y cargas asimiladas ha sido sensiblemente mayor (-0,74pp) en el primer caso, frente al -0,66pp del sector.

En los siguientes epígrafes de la Cuenta Escalar de Resultados, el comportamiento de las Cajas de Ahorros de la Federación ha sido mejor que el de la media sectorial, salvo en lo referido a Otras cargas de explotación. Así los Rendimientos de instrumentos de capital (0,35%) de las federadas, aventajan en 0,09pp; el neto de comisiones (0,49%) es 0,05pp superior a la media sectorial; los Resultados de Operaciones financieras (0,28%) aportan 0,05pp a favor de las federadas y los Otros productos de explotación (0,05%) contribuyen a agrandar la diferencia con una décima más.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA DICIEMBRE 2010	FCAVN		CECA	
	% sobre ATM	variación en % sobre ATM	ajustado % sobre ATM	variación en % sobre ATM
Intereses y rendimientos asimilados	2,21	-1,09	2,56	-1,07
Intereses y cargas asimiladas	1,06	-0,74	1,44	-0,66
MARGEN DE INTERÉS	1,15	0,36	1,11	-0,41
Rendimiento de instrumentos de capital	0,35	-0,06	0,24	-0,08
Comisiones percibidas	0,49	-0,03	0,44	-0,01
Comisiones pagadas	0,04	-0,00	0,06	0,00
Resultados de operaciones financieras (neto)	0,28	0,08	0,23	-0,01
Diferencias de cambio (neto)	0,05	0,06	0,02	0,00
Otros productos de explotación	0,05	0,03	0,06	-0,01
Otras cargas de explotación	0,15	0,11	0,07	0,03
MARGEN BRUTO	2,20	-0,37	1,97	-0,39
Gastos de administración	1,02	-0,03	0,95	-0,03
Amortización	0,14	0,00	0,10	0,00
Dotaciones a provisiones (neto)	0,14	-0,06	0,19	0,16
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	0,40	-0,02	0,40	-0,38
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	0,51	-0,03	0,32	-0,15
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	0,09	0,04	0,13	0,00
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	0,10	0,04	0,04	-0,02
Diferencia negativa en combinaciones de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificada	-0,06	-0,05	-0,01	0,01
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,47	-0,28	0,22	-0,15
Impuesto sobre beneficios	-0,06	-0,09	0,04	-0,07
Dotación obligatoria a obras y fondos sociales (sólo Cajas de Ahorros)	0,02	0,02	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPS. CONTINUADAS	0,51	-0,21	0,26	-0,08
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,51	-0,21	0,26	-0,08

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

Fuente: elaboración propia

El conjunto de diferencias se trasladan de este modo al Margen Bruto que alcanza en el primer caso 2,20% sobre ATM, aventajando en 0,23pp el registro del conjunto de CECA. La evolución habida de este epígrafe ha sido similar en ambos casos, retrocediendo entre 0,37pp y 0,39pp respectivamente.

Tanto los Gastos de Administración (1,02%) como las Amortizaciones (0,14%) han sido superiores en las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras respecto a los registros del sector (0,95% y 0,10pp respectivamente). En sentido contrario, las Cajas federadas han realizado menores dotaciones a provisiones 0,14% frente al 0,19% sectorial precisado de realizar mayores saneamientos, mientras que las pérdidas por deterioro de activos financieros han sido prácticamente similares (0,40% sobre ATMs) en ambos casos.

Computando lo expuesto se obtiene el Resultado de las Actividades de Explotación que supone el 0,51% sobre ATMs para las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras y el 0,32% sobre ATMs para el sector. La contracción habida en el sector en términos de puntos porcentuales (-0,15pp) ha sido cinco veces mayor que la habida en las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras (-0,03pp).

Las menores pérdidas por deterioro del resto de activos, los mayores avances en las ganancias de activos no clasificados como corrientes, contribuyen a que el diferencial en cuanto a Resultado antes de Impuestos ascienda a un cuarto de punto (0,47% respecto a 0,22% sobre ATMs). La contracción habida en este epígrafe ha sido mayor en las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras (-0,28pp frente a los -0,15pp sectoriales) debido a que el nivel del ejercicio anterior era sensiblemente mejor (más del doble) en el primer caso.

Esta diferencia se mantiene también en el Resultado después de Impuestos, que tras la liquidación de impuestos y la dotación al mantenimiento de la Obra social, supone un 0,51% en el primer caso y un 0,26% para el agregado sectorial.

En definitiva, partiendo de márgenes de intermediación ligeramente superiores para las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, los mejores resultados en la operatoria financiera y una favorable estructura de costes financieros, han ido ensanchando la diferencia respecto a la media de CECA a favor de las primeras, hasta el punto de suponer casi el doble en términos relativos en el Resultado del Ejercicio. De ahí, que pese a la enorme complejidad de la situación coyuntural y las dificultades asociadas a un entorno de falta de confianza, dificultades de consecución de liquidez y al cambiante marco regulatorio, la valoración acerca de la actuación conjunta a lo largo de 2010 de las Cajas de Ahorros de la Federación, haya de ser forzosamente positiva.

Oficinas-Empleados

La plantilla total de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras en 2010 es de 7.330 personas. De ellos, el 69% desarrolla su actividad en el territorio de origen de la Caja de Ahorros correspondiente, mientras que el resto 31% lo hace fuera del mismo. La plantilla total ha disminuido por tanto en 206 personas (-2,7%), dentro de los esfuerzos de racionalización y mejora de los costes que están llevando a cabo estas entidades.

En lo que se refiere a la red de oficinas de las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras al cierre de 2010 su número asciende a 1.214, es decir se ha procedido a reducir en 5 oficinas el total de la red. Ello equivale a un recorte del -0,4%. Por lo que respecta a su distribución, el 53,5% se hallan ubicadas en los territorios de origen, mientras que el resto, es decir el 46,5% corresponde a red extendida en otras regiones.

Las Cajas de Ahorros Vasco-Navarras continúan apostando por la modernización de los medios de pago, dentro de su filosofía de facilitar al máximo las transacciones de los clientes poniendo a disposición una amplia gama de alternativas. El producto más extendido son las tarjetas emitidas que sin incluir las tarjetas monedero ascienden a 1.877.755, incluyendo los principales sistemas del mercado (EURO 6000, MasterCard, VISA, Maestro, ...). Además de ello, poseen una amplia red de 2.299 cajeros automáticos y de 26.736 terminales de punto de venta en puntos comerciales.

