

Flash Sistemas Financieros

Aumentan ligeramente en agosto los depósitos de los hogares y empresas residentes en España

- **El total de depósitos de las entidades de crédito españolas se ha reducido significativamente en agosto (-40bn€). Parte de esta caída corresponde a repos (-14bn€) y otra parte a depósitos de no residentes (-24bn€). Los depósitos de hogares y empresas españolas, que son los relevantes a la hora de analizar una potencial salida de depósitos, aumentan ligeramente en tasa intermensual y disminuyen ligeramente en tasa interanual. El saldo de pagarés en manos de Empresas y Familias se estima que se ha mantenido constante en agosto, de manera que el agregado de depósitos y pagarés se mantiene también estable.**
- **Hoy se han conocido los depósitos recibidos por las entidades de crédito españolas, con desglose por agentes.** El Banco de España ha publicado hoy el capítulo 8 de su Boletín Estadístico, que son los estados financieros armonizados a nivel del área del euro que utiliza el BCE para sus series, pero que incluyen más detalle. Por primera vez, ambas fuentes han publicado el mismo día, lo que mejora la transparencia.
- **El descenso observado en el mes de agosto alcanza los 40bn €**, que se reparte entre los residentes nacionales (-16bn €), los residentes de la eurozona (-14bn €) y del resto del mundo (-10bn €). Lo relevante para analizar una potencial salida de depósitos de España es analizar la evolución de los agentes nacionales. Además, hay que distinguir por instrumentos, ya que el mercado de repos – fundamentalmente interbancario – justifica parte de dichas caídas (-14bn€).
- **En el mes de agosto los depósitos de los agentes nacionales descendieron en -16bn€, presentando una leve caída intermensual (-0,8%, que se convierte en un moderado aumento del 0,4% eliminando la estacionalidad).**
- **A la hora de valorar esta cifra hay que tener en cuenta que alrededor de un 40% del saldo total incluye posiciones ajenas a los depósitos de empresas no financieras y familias.** Los depósitos de las entidades de crédito, de las Instituciones Financieras No Monetarias (IFNM) y de las administraciones públicas son más volátiles que el resto, y dependen de criterios de tesorería u de otro tipo, que no son aplicables al estudio de una potencial salida de depósitos de España. En el mes de agosto, estas partidas “atípicas” explican prácticamente la totalidad de la variación del saldo:
 - **La principal razón para el descenso en -15bn € de los depósitos de las Instituciones Financieras no Monetarias o IFNM (que incluye tituladoras) se encuentra en el cambio de la estrategia de financiación de las entidades de crédito.** Así, las tituladoras han amortizado bonos de titulación principalmente para gestionar el colateral disponible, produciéndose la cancelación de los correspondientes “depósitos reflejo” asociados, lo que provoca una reducción del saldo vivo de 8bn€. A cambio se han emitido cédulas por importe de 11bn€, siendo éste un producto igualmente descontable en el Banco Central Europeo y que suele tener ratings más elevados y, por tanto, un “haircut” menor que las titulaciones a la hora de descontarse en el BCE.
 - Los depósitos de fondos de inversión y de cámaras de contrapartida también se han visto reducidos en 2bn€ y 5bn€, respectivamente. Los depósitos de las entidades de contrapartida central (ECC), son cesiones temporales de activos que reflejan una financiación interbancaria, y que, dado el incremento de su coste, se están sustituyendo por financiación del BCE.
 - Por último, se registran los depósitos de las sociedades emisoras de participaciones preferentes y de otros valores negociables, emitidos por filiales no bancarias. Estos títulos, principalmente preferentes, también se están amortizando.

- **En definitiva, las empresas y los hogares nacionales han incrementado levemente sus depósitos en 1bn€** Según estimaciones propias, el saldo vivo de pagarés se mantiene constante en 64bn€, debido a que agosto es un mes de reducida actividad comercial y posiblemente a que las entidades de crédito han anticipado la eliminación de la penalización en la cotización al FGD de los depósitos de alta remuneración. Con el dato de agosto, el agregado de depósitos y pagarés ha disminuido en 9bn€ en el último año, lo que resulta en una caída del 1%, compatible con las condiciones económicas y el desapalancamiento en curso de la economía.

Tabla 1

Depósitos

	Saldo vivo		Variación intermensual. agosto 2012		Variación interanual agosto 2012	
	jul-12	ago-12	(bn€)	%	(bn€)	%
Agosto 2012						
Depósitos totales (a)+(b)+(c)	2.535	2,494	-40	-2	-13	-1
Depósitos totales de España (a)	2.147	2,131	-16	-1	164	8
Entidades de crédito	637	641	4	1	338	112
Administraciones Públicas	36	31	-5	-14	-4	-10
Otros Residentes en España (1)	1.474	1,459	-15	-1	-171	-10
IFNM	514	500	-15	-3	-112	-18
Empresas de seguros	49	49	-0	-0	-1	-3
Otras AAPP	26	24	-1	-6	-2	-6
Sociedades no financieras (4)	176	179	3	2	-30	-14
Hogares (5)	709	707	-2	-0	-26	-4
Depósitos totales de la zona euro (b)	190	176	-14	-7	-93	-35
Entidades de crédito	152	142	-10	-7	-44	-24
Administraciones Públicas	2	1	-1	-58	0	87
Otros Residentes en la zona euro (2)	35	33	-2	-6	-49	-60
Depósitos totales del resto del mundo (c)	198	187	-10	-5	-84	-31
Entidades de crédito	140	131	-9	-7	-27	-17
Administraciones Públicas	0	0	-0	-18	-1	-80
Otros Residentes en el resto del mundo (3)	58	57	-1	-2	-55	-49
BBVA Pagarés en manos de hogares y empresas (6)	65	64	-0	-1	48	283
BCE Depósitos de OSR de la zona euro (1)+(2)	1.509	1,492	-17	-1	-220	-13
Promemoria:						
Depósitos y pagarés en manos de hogares y empresas (4)+(5)+(6)	950	950	1	0	-9	-1

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

SISTEMAS FINANCIEROS



RESEARCH



Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbvaesearch.com

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.