

Flash Sistemas Financieros

Se mantiene estable el conjunto de depósitos y pagarés de los hogares y las empresas residentes en España

- **Si bien el total de depósitos de las entidades de crédito españolas se han reducido significativamente en julio (-73bn), parte de esta caída corresponde a repos (-28bn). Además, los depósitos de hogares y empresas españolas, que son los relevantes a la hora de analizar una potencial salida de depósitos, se mantienen estables una vez corregidos por pagarés.**
- **Hoy se ha conocido la desagregación completa por agentes de los depósitos recibidos por las entidades de crédito españolas. El descenso observado en el mes de julio alcanza los 73bn €, que se reparte de manera desigual entre los residentes nacionales (-65bn €), los residentes de la eurozona (+6bn €) y del resto del mundo (-13bn €).** El mercado de repos justifica parte de dichas caídas: los residentes nacionales reducen los repos en 15bn€, los de la UEM en 5bn€ y los del resto del mundo en 8bn€, por lo que los depósitos ex repos sólo caerían en 47bn €.
- **En el mes de julio los depósitos de los agentes nacionales descendieron en 65bn€, la mayor caída intermensual de los últimos meses (-3% o -1,5% eliminando la estacionalidad).** Los agentes que más depósitos cancelaron fueron las Instituciones Financieras no Monetarias, IFNM, (-39bn€), seguidos de las empresas (-16bn€) y los hogares (-10bn€).
- **Las empresas y los hogares nacionales han reducido sus depósitos en 26bn.** Según nuestras estimaciones, casi la totalidad de dicha caída se ha sustituido vía pagarés. Esta caída sería coherente con la situación económica, que lleva a los agentes a utilizar sus depósitos para consumir o financiar circulante.
- **Parte de la caída observada se debe a efectos puramente estacionales:** los depósitos de hogares y empresas corregidos de estacionalidad en el mes de julio caen -12bn€. Por ejemplo, habitualmente los depósitos se utilizan en julio por las empresas para pagar sus impuestos y por las familias para abonar sus vacaciones.
- **La principal razón para el descenso en -39bn € de los depósitos de las 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 por valor de 18bn€, produciéndose la cancelación de los correspondientes “depósitos reflejo” asociados. A cambio se han emitido cédulas por importe de 22bn€, siendo éste un producto descontable en el Banco Central Europeo y que suele tener ratings más elevados que las entidades de crédito que las emiten.
- **Además, las entidades financieras parecen estar sustituyendo repos por liquidez del BCE.** Los costes de descontar deuda española en el mercado de repos LCH Clearnet aumentaron en el mes julio, y esto puede haberse trasladado a incrementos de apelación al BCE.
- **La eliminación de la penalización a los depósitos de alta remuneración en el Fondo de Garantía de Depósitos** podría hacer mejorar la evolución del saldo de depósitos en los próximos meses.

Tabla 1

Depósitos

	Saldo vivo		Variación intermensual.		Variación interanual	
	jun-12	jul-12	julio 2012 (bn€)	%	julio 2012 (bn€)	%
BdE Depósitos totales (a)+(b)+(c)	2.612	2.534	-73	-3%	3	0%
BCE Depósitos de OSR de la zona euro (1)+(2)	1.583	1.509	-75	-5%	-218	-13%
Depósitos totales de España (a)	2.203	2.133	-65	-3%	147	7%
Entidades de crédito	619	624	8	1%	342	12%
Administraciones Públicas	40	36	-4	-9%	-15	-30%
Otros Residentes en España (1)	1.544	1.473	-70	-5%	-179	-11%
IFNM	556	514	-39	-7%	-117	-19%
Empresas de seguros	51	49	-1	-2%	-0	-0%
Otras AAPP	29	26	-3	-11%	-2	-8%
Sociedades no financieras	191	175	-16	-8%	-39	-18%
Hogares	717	709	-10	-1%	-21	-3%
Depósitos totales de la zona euro (b)	198	203	6	3%	-62	-23%
Entidades de crédito	156	166	10	7%	-26	-13%
Administraciones Públicas	2	2	0	2%	2	581%
Residentes en la zona euro (2)	40	35	-5	-12%	-38	-52%
Depósitos totales del resto del mundo (c)	211	198	-13	-6%	-82	-29%
Entidades de crédito	141	140	-2	-1%	-36	-20%
Administraciones Públicas	0	0	-0	-18%	-1	-71%
Depósitos de OSR del resto del mundo (3)	69	58	-11	-17%	-45	-44%
Pagarés en manos de hogares y empresas (estimación propia)	38	65	26	69%	47	259%
PROMEMORIA:						
Depósitos y pagarés en manos de hogares y empresas	948	949	0	0%	-14	-1

Fuente: BBVA Research a partir de BdE y BCE

SISTEMAS FINANCIEROS



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