

# Flash Sistemas Financieros

Aumentan los depósitos de hogares y empresas mientras los pagarés disminuyen. Se incrementan los depósitos de fuera de la zona euro

El total de depósitos de las entidades de crédito españolas se incrementa en septiembre (+7bn€). Son los depósitos de fuera de la UEM los que justifican dicho incremento (+7bn€). Los depósitos de hogares y empresas españolas, que son los relevantes a la hora de analizar una potencial salida de depósitos, aumentan ligeramente (+3bn€) en el mes. El fin de la penalización a los depósitos de alta remuneración que entró en vigor en septiembre ha provocado un descenso de 16bn€ en el saldo de pagarés en manos de hogares y empresas, que en parte se están sustituyendo por depósitos.

- **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.
- **El incremento observado en el mes de septiembre alcanza los 7bn €,** que se reparte entre los residentes nacionales (+2bn €), los residentes de la eurozona (-1bn €) y del resto del mundo (+7bn €). En ésta última partida se podría estar apreciando un cambio de tendencia en el apetito para realizar operaciones con bancos españoles. 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 – es bastante volátil de un mes para otro.
- **En el mes de septiembre los depósitos de los agentes nacionales aumentaron en 2bn€, pero por agentes la dispersión es importante:** las IFM (entidades de crédito) -32bn€, las AAPP +19bn€, las Instituciones Financieras No Monetarias (IFNM) y las aseguradoras +11bn€ y los hogares y empresas +3bn€.
- **A la hora de valorar esta cifra hay que tener en cuenta que un 40% del saldo total de “Otros Sectores Residentes” 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.
  - La principal razón para el aumento de este mes en +11bn € de los depósitos de las Instituciones Financieras no Monetarias o IFNM se debe al incremento de los depósitos de entidades de contrapartida central nacionales, que aumentan en 11bn€. Estos depósitos son cesiones temporales de activos que reflejan una financiación interbancaria.
  - Las sociedades y fondos de titulización incrementan sus depósitos en 3bn€, lo que podría indicar que el proceso observado en los meses previos de sustitución de titulizaciones por cédulas para utilizar como colateral en el BCE se ha moderado. De hecho, la financiación del BCE se moderó en 30bn€ en septiembre, en parte por la reapertura parcial de los mercados.
  - Las sociedades de participaciones preferentes y resto de entidades financieras no monetarias han incrementado sus depósitos en 1bn€.
  - Por el contrario, las Instituciones de Inversión colectiva (fondos de inversión excluidos los fondos del mercado monetario) disminuyen sus depósitos en las entidades de crédito en 5bn€.

- **Las empresas y los hogares nacionales han incrementado sus depósitos en 3bn€ en el mes** (+0,2bn€ corregido de estacionalidad). Según estimaciones propias, el saldo vivo de pagarés disminuyó en 16bn€ en el mes, fundamentalmente debido al cambio de normativa de cotización extraordinaria al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) de los depósitos altamente remunerados, el agregado depósitos y pagarés desciende en agosto en 12bn€. El descenso interanual de septiembre se sitúa en 21bn€ lo que resulta en una caída del 2%, compatible con las condiciones económicas y el desapalancamiento en curso de la economía. El que el Memorando de Entendimiento firmado por España afirme que se regulará de manera estricta la comercialización minorista de productos no cubiertos por el FGD, parece indicar que la sustitución de pagarés por depósitos continuará en los próximos meses.

Tabla 1

## Depósitos

	Saldo vivo		Variación intermensual. septiembre 2012		Variación interanual septiembre 2012	
	ago-12	sep-12	(bn€)	%	(bn€)	%
<b>Septiembre 2012</b>						
<b>Depósitos totales (a)+(b)+(c)</b>	2.495	2.502	7	0	0	0
Depósitos totales de España (a)	2.131	2.133	2	0	166	8
Entidades de crédito	641	610	-32	-5	307	101
Administraciones Públicas	31	49	18	56	14	40
Otros Residentes en España (1)	1.459	1.475	16	1	-155	-9
IFNM	500	510	11	2	-101	-16
Empresas de seguros	49	50	0	1	-1	-2
Otras AAPP	24	26	2	6	-0	-1
<b>Sociedades no financieras (4)</b>	179	180	2	1	-28	-14
<b>Hogares (5)</b>	707	709	2	0	-25	-3
<b>Depósitos totales de la zona euro (b)</b>	176	175	-1	-1	-95	-35
Entidades de crédito	142	142	0	0	-44	-24
Administraciones Públicas	1	2	1	142	2	354
Otros Residentes en la zona euro (2)	33	30	-3	-9	-52	-63
<b>Depósitos totales del resto del mundo (c)</b>	187	194	7	4	-77	-28
Entidades de crédito	131	134	3	2	-24	-15
Administraciones Públicas	0	0	-0	-19	-1	-83
Otros Residentes en el resto del mundo (3)	57	60	4	7	-52	-46
<b>BBVA Pagarés en manos de hogares y empresas (6)</b>	64	49	-16	-24	32	190
<b>BCE Depósitos de OSR de la zona euro (1)+(2)</b>	1.492	1.505	13	1	-207	-12
<b>Promemoria:</b>						
<b>Depósitos y pagarés en manos de hogares y empresas (4)+(5)+(6)</b>	950	938	-12	-1	-21	-2

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

## SISTEMAS FINANCIEROS



Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | [www.bbvaresearch.com](http://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](http://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.**