

# FINANZAS



Soledad Núñez Ramos, directora general del Tesoro y Política Financiera.

## ■ Esmeralda Gayán

A finales de noviembre, la patronal de la banca de Italia (**ABI**) hacía un llamamiento a sus clientes a comprar deuda pública sin comisiones. Un empresario particular llegó a pagar una página del *Corriere Della Sera* para invitar a sus conciudadanos a sostener la deuda del Estado, y contribuir de esta manera a las finanzas públicas.

Algo así está lejos de suceder en España, donde la banca ve al Estado como un nuevo competidor en la guerra del pasivo. Las letras y bonos del **Tesoro** son para ellos una amenaza, en tanto que compiten con sus depósitos y pagarés, gracias sobre todo a las elevadas rentabilidades que ofrecen.

Eso ha provocado que en las últimas semanas se haya producido un aumento del número de clientes que acuden a preguntar por la compra de letras. La razón no es otra que el alto interés ofrecido en las últimas subastas del Tesoro. En concreto, la rentabilidad de la última subasta de bonos a tres años se colocó al 5,20%, el interés más alto para esta denominación desde 2000, en tanto que los de cinco años salieron al 5,5%, el mayor interés marginal desde 1997. En todos estos casos, muy por encima de los mejores depósitos del mercado.

Eso ha hecho que algunas entidades hayan comenzado a mover ficha. El **Popular** ha optado por elevar la tasa de depósitos del 3,20% al 4%; y la de sus pagarés del 3,65% al 4,5%. **Bankinter** también ha comenzado a dar el 4% para

Las letras del Tesoro están ganando la partida a los depósitos en la guerra del pasivo. La subida de la prima de riesgo ha elevado su rentabilidad por encima del 5%, cuando es casi imposible ya encontrar un depósito que supere el 4%. Aun así, el pequeño ahorrador no termina de fiarse de la deuda pública. Ante el desconoci-

miento general, las noticias sobre la fragilidad de las finanzas españolas asustan a los clientes. La respuesta hay que buscarla en las sucursales. A la hora de invertir, el ahorrador humilde sigue confiando en el personal de su banco, más preocupado por cumplir objetivos que por aconsejar el producto más rentable.

## La subida de la prima de riesgo provoca una fuga de dinero de los depósitos hacia las letras del Tesoro

# El Estado le hace la competencia a la banca

do en sus inversiones en el personal de las sucursales de su barrio o ciudad. Éstos se esfuerzan por convencer a los clientes de que la mejor opción es decantarse por depósitos, pagarés y otras emisiones de deuda y dejar de lado la renta fija pública. Aducen que, tras el devenir de los últimos acontecimientos, las letras o bonos del Tesoro no son seguras, especialmente para países como España.

Ante el desconocimiento general, las noticias sobre la fragilidad de las finanzas españolas asustan a los ciudadanos. "Muchos clien-

tes no se dan cuenta que a estos profesionales no se les suele pagar por su asesoramiento, sino por su capacidad de vender y cumplir con los objetivos marcados por la dirección", explican fuentes del sector. Más que un intento más de

**La banca aduce que las letras o bonos del Tesoro no son seguras, especialmente para países como España**

proteger al pequeño inversor, se trata de una estrategia encaminada a captar liquidez en unos momentos de sequía en el mercado mayorista.

### Fuga de depósitos

Los niveles disparados de la prima de riesgo han hecho saltar las alarmas en la banca. Según los datos manejados por el Banco de España, en junio la cantidad de dinero invertido en depósitos ascendía hasta los 1.425.721 millones de euros, el nivel más alto de 2011. Pero a partir de entonces y hasta septiembre,

esa cifra se ha ido reduciendo, hasta los 1.392.637 millones de euros, 33.084 millones menos.

Fuentes de una entidad financiera reconocen que existe el peligro real de un trasvase del saldo de depósitos de particulares hacia las letras. Pero insisten en que "son insostenibles a medio plazo, así que no creemos que se produzcan muchas nuevas subastas de letras a estos tipos de interés".

Los expertos, en cambio, prevén importantes trasvases de capital en el corto plazo, no tanto entre particulares, sino en las carteras de los inversores institucionales. Los analistas pronostican que, si rentabilidad de las letras sigue a estos niveles, los fondos cubrirán cada vencimiento de depósitos con títulos del Estado.

**Los expertos prevén trasvases de capital en el corto plazo, no tanto entre particulares, sino en las carteras de los inversores institucionales**

En esta coyuntura asalta una cuestión, y es si los balances de la banca podrán resistir los balances de la banca una hipotética fuga masiva de pasivo.

### Cuestión de riesgo

Viendo las diferencias de rentabilidad que hay entre la deuda pública y los productos bancarios, uno pensaría que hay más riesgos de invertir en letras que en depósitos.

La deuda pública la garantiza el Estado, de forma ilimitada, y con el compromiso constitucional reciente de darle prioridad absoluta. A priori uno entiende que esta garantía es igual o más fuerte que la de los depósitos, salvo que el banco esté lo suficientemente diversificado y saneado para soportar una quiebra del Estado, lo cual está a la altura de muy pocos, por no decir ninguno.

Aunque el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) no cubre la inversión realizada en letras en caso de quiebra, esta afirmación no tiene mucho sentido porque en caso de impago, la capacidad de respuesta del fondo quedaría seriamente dañada.

El riesgo de invertir en deuda pública estriba más bien en la necesidad de liquidez del inversor antes del vencimiento. En este caso, se ve obligado a vender en el mercado secundario, al precio de cotización del momento. Sin embargo, este riesgo no existe si mantiene en su cartera los títulos hasta el vencimiento.

Además, hay que tener en cuenta que algunos productos bancarios, como los pagarés, que son precisamente los que más rentabilidad ofrecen, tampoco están cubiertos por el FGD, que en el caso de los depósitos asegura hasta 100.000 euros por cliente. Los pagarés habrían quedado en el olvido debido al escaso margen de rentabilidad que podía obtenerse con ellos. La banca prefería utilizar los depósitos, más fáciles de entender por los pequeños inversores. Pero la penalización del Gobierno a instancia del Banco de España a las imposiciones a plazo fijo más rentables ha provocado el lanzamiento de este producto entre los minoristas.

Algo similar sucede con los bonos senior, otro de los instrumentos de la banca para captar pasivo. Diseñados para competir con los mejores depósitos, superan en rentabilidad a los pagarés y en caso de quiebra, los bonistas recuperarían su capital antes que los tenedores de pagarés. No obstante, tampoco está cubierto por el Fondo de Garantía de Depósitos.

**El arma más poderosa de la banca es su red de oficinas, y la del Estado, la elevada rentabilidad de las letras y bonos**

dinero nuevo. Pero no es suficiente. El Estado no sólo cuenta con un interés mayor a su favor, sino que además tiene atadas las manos a la banca desde el pasado julio. Fue entonces cuando el Ejecutivo, en un intento de acabar con la guerra del pasivo, aprobó una nueva ley que penalizaba a las entidades que ofrecieran altos intereses.

Ante este escenario, los bancos también tienen sus armas para combatir al Tesoro. La más poderosa es su red de oficinas. A fecha de hoy, el ahorrador humilde sigue confian-

## Ayudar a tu país desde 1.000 euros

■ Además de una mayor rentabilidad, otra de las ventajas de la deuda pública frente a los productos bancarios es la cantidad mínima que debe aportar el inversor.

La cuantía más baja son 1.000 euros mientras que en el caso de los pagarés las más pequeñas rondan los 5.000 euros que exige el **Banco Santander** o los 6.000 euros de **Bankia**. De esta forma, el Estado consigue acercarse a los pequeños ahorradores y

contrarrestar así la poderosa red de oficinas de la banca. Las entidades desaconsejan estos productos, basándose en la poca solvencia de la deuda pública. Argumentan que a España las agencias le otorgan una calificación de AA-, menor que otras como la de **Banesto**, que cuenta con un rating superior, AA+.

Sin embargo, lo cierto es que la competencia abierta por el Tesoro ha llevado a la mayoría de

bancos a aumentar su oferta de productos, concentrando parte de sus fuerzas en los pagarés con los mismos vencimientos que las letras; es decir, a tres, seis, 12 y 18 meses.

Aun así, las rentabilidades que ofrece la banca en sus productos quedan lejos de las ofrecidas por el organismo que dirige **Soledad Núñez**.

**Comisiones**  
Además de sembrar

dudas en los inversores, la banca aplica comisiones de entre el 0,35% y el 0,75%. La forma de evitarlas es acudir a una de las 22 sucursales del **Banco de España** y realizar el pago en efectivo o mediante cheque. También se puede comprar letras o bonos a través de la página web del **Tesoro** ([www.tesoro.es](http://www.tesoro.es)), a través de un DNI electrónico u un certificado digital.