

Inversión

En portada

El ahorro conservador ante los tipos bajos: asumir más riesgo o perder poder adquisitivo

Depósitos y letras del Tesoro ya ofrecen rentabilidad real negativa, por debajo de la inflación ► Fondos de renta fija, mixtos o incluso acciones con buen dividendo son la alternativa

RICARDO SOBRINO
MADRID

El ahorro conservador se enfrenta a una encrucijada. Durante los últimos años, el español medio se ha sentido cómodo en un entorno dominado por los depósitos bancarios, las cuentas remuneradas y las letras del Tesoro. Productos simples, sin sobresaltos, con rentabilidades moderadas que ayudaban a mitigar la erosión de la inflación. Pero con la política de bajos tipos ejecutada en el último año por parte del Banco Central Europeo (BCE), las reglas del juego han cambiado y ese modelo entra en crisis. En este contexto, los economistas y expertos consultados advierten de que el ahorrador debe elegir entre resignarse a perder poder adquisitivo o empezar a asumir algo más de riesgo para obtener rentabilidad real por su dinero.

"Nuestra recomendación es empezar a asumir más riesgo y ahí cada uno tiene que valorar qué parte puede destinar en función de los objetivos, plazos temporales y situación financiera. Pero va a ser la única forma de batir a la inflación y obtener un 3% o un 4%. De no hacer este cambio, para el ciudadano es una pérdida de poder adquisitivo. Y eso no es un riesgo, es una certeza", explica David Cano, socio

de Analistas Financieros Internacionales (Afi) y director general de Afi Inversiones Globales.

Los datos hablan por sí solos. En mayo de 2025, la inflación se situó en el 2%. Ese mismo mes, la rentabilidad media de los depósitos fue del 1,8% y el tipo de interés en la subasta de las letras del Tesoro a 12 meses cayó al 1,91%. Es decir, incluso los productos más seguros del mercado ofrecen rendimientos negativos en términos reales. Si se descuentan los impuestos sobre los intereses, la pérdida es aún mayor.

Cuando el BCE inició su escalada de tipos en julio de 2022 para frenar la inflación, los depósitos y cuentas remuneradas volvieron a captar el interés de los bancos y los ahorradores. Se llegaron a ver ofertas entre el 2% y el 4%. Con el cambio de rumbo del BCE en 2024 y el inicio del ciclo de recortes, estas rentabilidades se han ido evaporando. Muchas entidades han retirado estos productos o los han dejado en niveles marginales. Hoy, las ofertas más destacadas apenas alcanzan el 2%. Trade Republic ofrece una cuenta remunerada al 2,02% TAE, aunque su rentabilidad se ajusta con los movimientos del BCE. El Sabadell remunera al 2% en su cuenta online. Renault Bank paga un 1,91% en depósitos a 12 meses; BFF, un 1,76%. En este plazo, resulta difícil encontrar ofertas por encima del 2% en España. Otro re-



Ahorrador guardando dinero en una hucha. GETTY IMAGES

fugio del ahorrador conservador han sido las letras del Tesoro. Para la historia quedarán las imágenes de gente formando hileras en el Banco de España para adquirir estos instrumentos. Aunque sus tipos se han alineado con la inflación, en las últimas subastas han caído por debajo del 2% y todo apunta a que no volverán a niveles más elevados a corto plazo.

"En España históricamente ha predominado un perfil conservador y es previsible que, a medio plazo, una parte significativa del ahorro siga invertida en productos de bajo riesgo y bajo rendimiento. No obstante, parte del ahorro se irá desplazando hacia productos como los fondos de inversión y otros instrumentos con perfiles de riesgo muy diversos", valora José Ignacio Arenzana, director de estudios del Instituto Español de Analistas.

El cambio, sin embargo, es lento. Según el Banco de España, los hogares acumulan 1,06 billones de euros en cuentas corrientes y depósitos a plazo: una ingente cantidad de dinero casi sin remuneración. En contraste, los datos de Inverco reflejan un menor volumen en vehículos de inversión: 149.000 millones en fondos de renta fija, 24.000 millones en monetarios, 19.000 millones en mixtos y apenas 3.200 millones en productos de renta variable. Esta última cifra es incluso inferior a la registrada

Entrevista
Mario González
(Capital Group):
“Se puede batir al
S&P 500 más allá
de la tecnología”



Dívidas
Trump celebra
la debilidad del
dólar: “Se gana
muchísimo
más dinero”

Valor a examen
El mercado
reafirma el
apoyo a Rovi
con la vista puesta
en el largo plazo

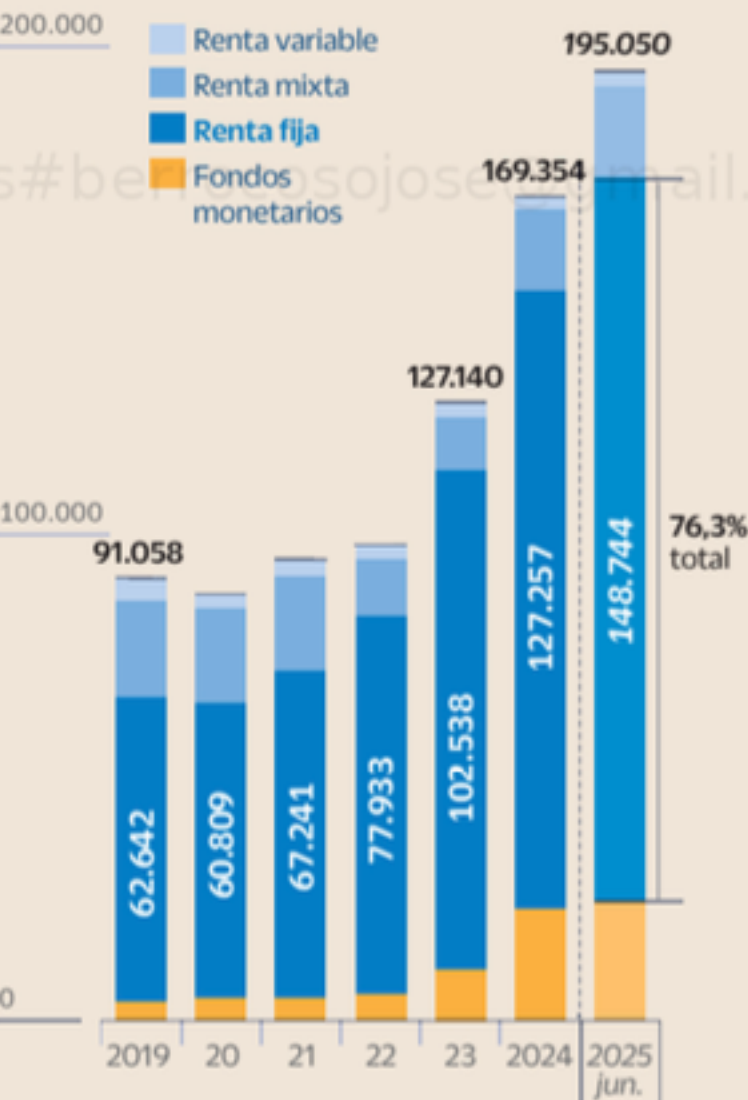
Los bajos tipos de interés presionan al ahorro conservador

LA INFLACIÓN, POR ENCIMA DE LA RENTABILIDAD DE DEPÓSITOS Y LETRAS En %



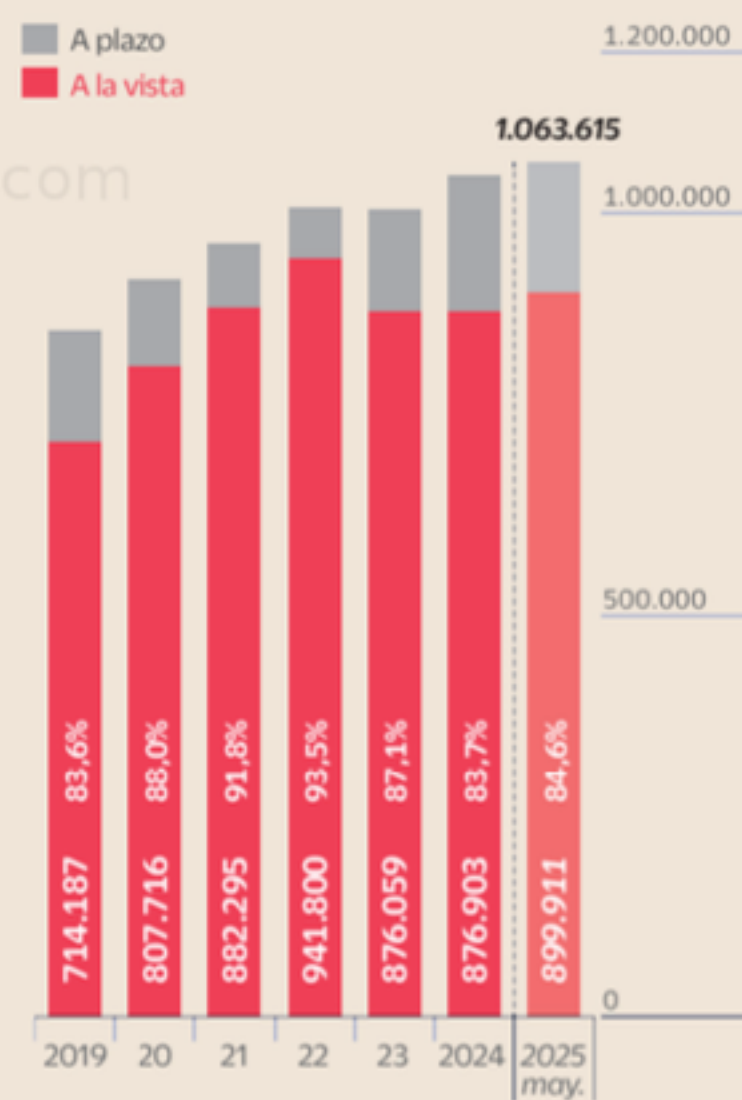
Fuentes: BCE, INE y Tesoro Público

VOLUMEN DE DINERO DE LOS ESPAÑOLES En fondos de inversión En millones de euros



Fuente: Inverco

En depósitos En millones de euros y % del total



Fuente: Banco de España

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

tiempo porque cuentan con un negocio sólido y sostenible y eso les permite elevar de forma escalonada y constante los pagos a los inversores. En lo que se refiere a empresas europeas, desde Norz Patrimonia destacan que Enagás ofrece un 7,1% de rentabilidad por dividendo, Allianz un 4,7% y Nestlé un 3,2%. “El riesgo aquí es la volatilidad, por lo que se requiere una visión estratégica a medio plazo”, advierte Ramón Alfonso.

Un cambio estructural

Más allá de las alternativas concretas, lo que piden los expertos es un cambio de cultural. El perfil tradicional del ahorrador conservador español, muy apegado al depósito y al corto plazo, se está viendo obligado a evolucionar. “En el transcurso del último año observamos una mayor demanda de gestión discrecional para carteras conservadoras. Cada vez más inversores buscan delegar en profesionales la selección y construcción de una cartera adaptada a sus necesidades”, apunta Ramón Alfonso.

Desde hace tiempo, economistas y reguladores coinciden en que España y Europa deben avanzar hacia un modelo de financiación de la economía menos dependiente del crédito bancario y más basado en los mercados de capitales. Esto implica fomentar el ahorro canalizado a través de fondos de inversión, planes de pensiones y otros instrumentos financieros que, además de buscar rentabilidad para los partícipes, sirvan para financiar empresas, infraestructuras o proyectos sostenibles. De ahí proyectos en los que participan los principales países de la Unión para lanzar cuentas de ahorro individuales dedicadas a la inversión.

“El desarrollo de un mercado de capitales sólido y profundo no solo permite diversificar las fuentes de financiación, sino que mejora la eficiencia del sistema financiero en su conjunto”, subraya José Ignacio Arenzana, del Instituto Español de Analistas. “Europa se puede quedar atrás en el desarrollo económico. Si queremos más industria, si queremos tener un Silicon Valley, si queremos el mismo tejido industrial que EE UU o China y tener empresas tecnológicas necesitamos un nuevo modelo que es desarrollar el mercado de capitales. En EE UU es habitual que los hogares inviertan el 30%, o el 50% o hasta el 100% del ahorro”, sentencia David Cano, de Afi.

en 2019, antes de la pandemia. “En nuestra cultura, tan arraigada al depósito y al ladrillo, falta educación financiera. Habrá que ver hasta qué punto calan entre los ahorradores los beneficios potenciales de la diversificación y la importancia de proteger el ahorro frente a la inflación. Conviene recordar que no existen opciones sin riesgo que garanticen rentabilidad real, ni siquiera en entornos de inflación moderada. Por ello, es fundamental que el ahorrador esté bien informado antes de asumir mayores riesgos”, advierte Arenzana.

Empezar a diversificar

Entonces, ¿qué puede hacer un ahorrador que quiera conservar poder adquisitivo sin dar un salto al vacío? Los expertos coinciden: lo primero es evaluar el porcentaje del ahorro que se puede invertir, el horizonte temporal y la situación financiera de cada persona. Por ejemplo, si se tiene previsto comprar una vivienda en breve, no conviene invertir en Bolsa, ya que está sujeta a vaivenes a corto plazo.

“Para inversores conservadores recomendamos construir una cartera diversificada con una combinación de fondos monetarios, mixtos conservadores y una parte de renta variable con dividendo”, aconseja Ramón Alfonso, socio director de la firma de

asesoramiento Norz Patrimonia Los fondos monetarios son una de las opciones más conservadoras del mercado. Invierten en activos muy líquidos, como deuda pública a muy corto plazo o depósitos bancarios, y están diseñados para preservar el capital. Su nivel de riesgo es bajo y suelen tener una baja volatilidad. Eso sí, su rentabilidad se mueve casi de forma paralela a los tipos de interés. En la situación actual, con los tipos en la eurozona en el 2%, los fondos monetarios ofrecen retornos en torno a ese nivel, aunque podrían ajustarse a la baja si continúan los recortes del BCE. Entre los más destacados por los expertos figuran el Groupama Trésorerie IC y el Axa IM Euro Liquidity SRI, que suben un 1,45% en lo que va de año.

El siguiente paso en la escala de riesgo son los fondos de renta fija a corto y medio plazo. Se trata de fondos que invierten en bonos emitidos por Gobiernos o empresas con vencimientos generalmente inferiores a cinco años. Ofrecen más rentabilidad que los monetarios, aunque también pueden experimentar oscilaciones de valor cuando cambian los tipos de interés o las condiciones de mercado, inferiores normalmente a las de los bonos de más duración. Algunas opciones señaladas por los expertos son el UBS Renta Fija 0-5 B FI, que sube un 1,9% en el año; el

Para la historia quedarán las colas para comprar letras del Tesoro en el Banco de España

Las entidades han retirado las cuentas remuneradas y los depósitos. Hoy apenas llegan al 2% de interés