

AHORRO

945 MILLONES EUROS

en letras del Tesoro a 12 meses se colocaron en la última subasta, celebrada el miércoles, para la que se habían solicitado 2.623 millones de euros. Para letras a 18 meses, los inversores solicitaron 3.697 millones de euros, mientras que se adjudicaron finalmente 1.400 millones.

SIN RETENCIÓN EN LOS INTERESES

Con una rentabilidad muy similar, las letras del Tesoro tienen una ventaja respecto a los depósitos: no hay retención fiscal sobre sus rendimientos. Los responsables del Tesoro enfatizan que se trata, además, de un producto fácil de entender, ya que la rentabilidad se aplica por anticipado, descontada del precio de 1.000 euros que cuesta cada letra.

INVERSIÓN

Las letras del Tesoro recuperan brillo

La deuda pública vuelve a seducir al ahorro conservador con ganancias que baten al IPC y a algunos fondos

Mayte Rius

El activo refugio por excelencia de los ahorradores conservadores españoles, las letras del Tesoro, vuelve a la palestra de productos de actualidad. No es el efecto 'vintage' que afecta al sector de la moda, sino la conjunción de tres factores económicos -la subida de tipos de interés, la caída de la inflación y la reforma del IRPF- lo que ha sacado a las letras del ostracismo de los últimos años y las está ayudando a recuperar atractivo y protagonismo en la cartera de muchos particulares.

El número de peticiones no competitivas en las subastas de letras del Tesoro -que son las que hacen los inversores particulares- ha crecido más del 10% en el último año. La cartera de letras a vencimiento (las que se conservan toda la vida del activo para cobrar el interés pactado) en manos de personas físicas ha aumentado en unos 500 millones desde enero, cuando desde el año 2000 no había parado de mermar, registrando un mínimo de 2.200 millones el año pasado.

Estos son algunos de los indicadores que tiene la dirección general del Tesoro para justificar que el interés de los particulares por la deuda pública se está recuperando. "Es evidente que estamos lejos de los niveles de 1995, cuando más del 11% de la cartera de letras -es decir, unos 8.100 millones de euros- estaba en manos de personas físicas, pero del 6,8% con que se acabó 2005 hemos pasado a un 8,6% en agosto", explica Enrique Ezquerro Martín, subdirector de Financiación y Gestión de la Deuda Pública. Y agrega que las peticiones que los particulares realizan a través de cuentas directas del Banco de España y del sistema Tesoro.es (vía internet) -se ahorran las comisiones de bancos y cajas al contratar deuda pública- han aumentado en 8.700 este año "y se llevan comprados activos por valor de 44 millones de euros, frente a 12 millones en 2005".

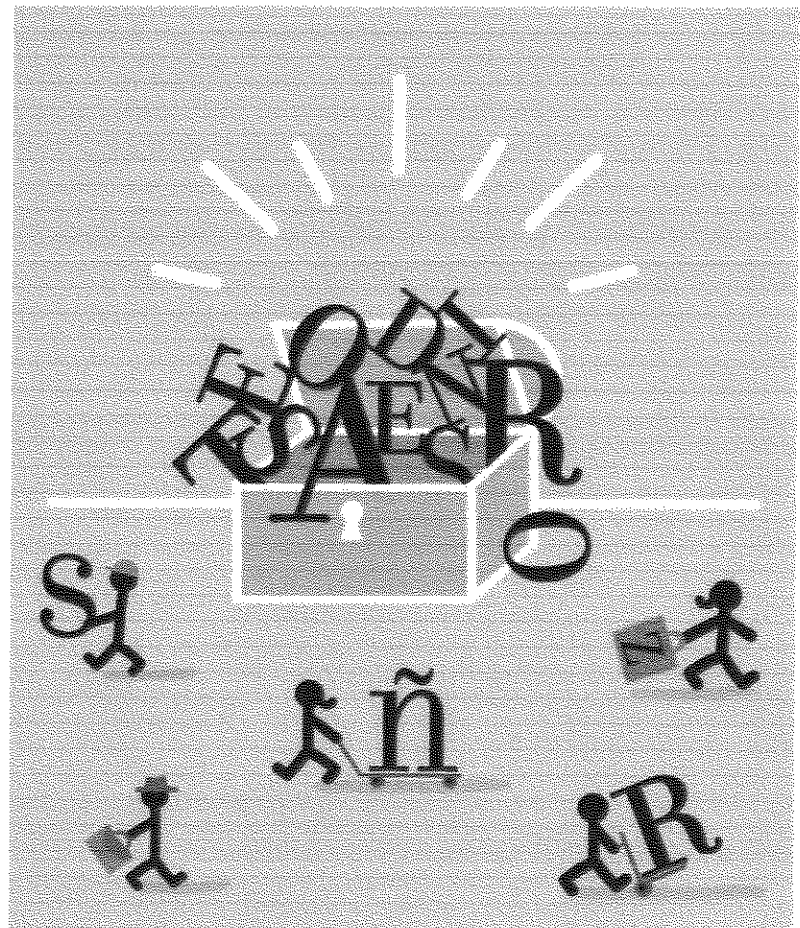
También Iván Comerma, especialista en Tesorería de Caixa Catalunya, cree que hay magnitudes que demuestran que "es un buen momento" para las letras del Tesoro: "los fondos de renta fija están registrando salidas netas de recur-

sos, el dinero que la gente tiene en cuentas a la vista casi no crece, pero sí el de los activos líquidos a más plazo, y todo indica que los tres últimos meses los ahorradores están alargando los plazos de inversión".

Y es que, según los especialistas, las letras, como los depósitos, están ya ganando la batalla de la rentabilidad a los fondos de inversión monetarios, con quienes se equiparará su fiscalidad a partir de enero. En la última subasta, celebrada el miércoles, el Tesoro situó el interés de las letras a 12 meses en el 3,587%, y en el 3,658% las de 18 meses. Con esta rentabilidad las letras baten claramente la última tasa de inflación conocida, del 2,9%, un escenario que no se producía desde hace años.

"En la medida en que se va moderando el precio del petróleo y, con ello, la tasa de inflación española, y se pone fin a una política de tipos de interés muy bajos, las rentabilidades de este producto comienzan a ser atractivas para el inversor conservador", indica el director de Asset Management de Riva y García, Manuel Montesinos.

Y agrega que, en la actual coyuntura, hay otro factor adicional a favor de las letras respecto a otros activos de renta fija: su seguridad.



"Con los movimientos corporativos que vivimos aumenta el riesgo de las emisiones empresariales y puede variar su calidad crediticia; pero eso no afecta al Tesoro", subraya Montesinos.

Por su parte, el director de inversiones de Banif, José Manuel García de Sala, señala la reforma fiscal

en trámite como factor decisivo en la recuperación de protagonismo de las letras. "Desde el 1 de enero, con el nuevo IRPF, todos los productos financieros tendrán el mismo trato fiscal, de modo que ya sólo hay que fijarse en la rentabilidad financiera y, en ese marco, las letras ofrecen más o menos lo mismo que un depó-

sito pero resultan más atractivas que los fondos monetarios, muchos de ellos por debajo del 2%", comenta García de Sala. Añade que, tras el repunte de tipos en Europa, "resulta más atractivo estar invertido en la curva a un año, y las letras aún pueden ganar atractivo si el Banco Central Europeo vuelve a subir los tipos".

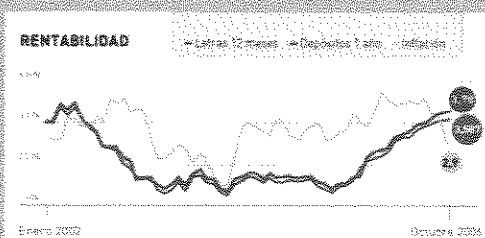
Nuevas subidas

Precisamente, en previsión de nuevas alzas, Comerma, de Caixa Catalunya, ve más interesante invertir en letras a 18 meses -u otros activos del Tesoro a 2 ó 3 años- que en letras a 12 meses.

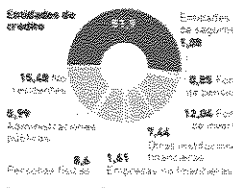
El especialista en inversiones de Banif advierte que, aunque el interés de las letras haya mejorado y bata la inflación, "la rentabilidad real es muy baja, no es como para tirar cohetes, y un inversor puede sacar algo más de ganancia con una cartera mixta que admita un poco más de riesgo".

De hecho, hay expertos financieros, como el presidente en España de la Asociación Europea de Asesoría y Planificación Financiera (EFPA), Carlos Tusquets, que opinan que las letras no deben considerarse un producto de inversión, sino de gestión de tesorería. "Como instrumento de tesorería (para operaciones a un año), es más útil que un depósito a plazo fijo o que uno estructurado, por su mayor seguridad y por su liquidez", dice Tusquets.

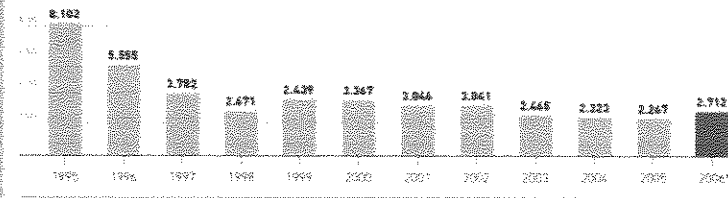
Evolución de las letras del Tesoro



DISTRIBUCIÓN POR TENEDORES



LA CARTERA DE LETRAS DE LOS PARTICULARES (Millones de euros)



* Datos de agosto. Fuente: Bases de datos y Dirección General del Tesoro y Política Financiera