



Foto: Getty Images

## El difícil entorno para el ahorrador

Los datos publicados por el Banco Central Europeo (BCE) el 3 de enero correspondientes al mes de noviembre no dejan lugar a dudas sobre las favorables condiciones de financiación que se dan en la actualidad. La financiación total al sector privado mantuvo un crecimiento por encima del aumento nominal de la economía europea, con un incremento muy destacado de los préstamos bancarios. A una oferta amplia de financiación se unen unos tipos de interés en mínimos históricos, con el banco central muy activo para que el bajo coste de financiación a lo largo de la curva de tipos se traslade a las familias y empresas.

El objetivo último de la política monetaria es mantener la inflación en determinados niveles, lo que explica el seguimiento de la liquidez que hace el responsable de la política monetaria. Pero a pesar de todas las medidas monetarias expansivas tomadas hasta el momento y el hecho de que el crecimiento del agregado de liquidez (M3) esté un punto por encima del nivel deseable a medio plazo del 4,5 por ciento, el aumento de los precios se mantiene por debajo de la referencia objetivo. El BCE defiende la necesidad de ser persistente en el camino elegido, aunque también admite que persistir en una política monetaria tan expansiva como la actual puede hacerla menos efectiva y generar efectos negativos y distorsiones que deben ser valorados. De ahí la necesidad de que la política monetaria ceda el protagonismo a otras medidas como las reformas estructurales de oferta y la política fiscal para reactivar la economía.

El BCE también acaba de publicar la evolución de los depósitos de familias y empresas sin dar ninguna sorpresa: en noviembre mantuvieron el fuerte aumento registrado en los últimos meses por encima del 6 por ciento anual en el caso de las familias, y de más del 7 por ciento en el caso de las

empresas. Hasta los gobiernos aumentaron sus depósitos en los bancos privados, con un crecimiento anual del 5,6 por ciento. La rentabilidad obtenida de los depósitos es baja, aunque lo verdaderamente

importante es que los bancos están actuando en general como un muro de contención para sus clientes de la penalización que aplica el BCE a los depósitos de los bancos en el instituto emisor. En un entorno de tipos de interés negativos justificado oficialmente por la necesidad de movilizar el ahorro hacia el consumo resulta llamativo cómo los agentes privados acaban decidiendo aumentar su ahorro y favorecer precisamente los activos de mayor confianza y seguridad, como los depósitos. La alternativa más clara a estos es la deuda pública, que registra rentabilidades negativas de forma prácticamente generalizada.

Por definición, el ahorro es la cantidad de los ingresos que los agentes económicos guardan para su uso en el futuro, ante la posibilidad de gastos previstos o imprevistos, situaciones de necesidad, o para una posible inversión. Pero en un entorno como el actual, la dificultad para gestionar de forma adecuada el ahorro es evidente. A la incertidumbre económica se unen las distorsiones en el precio de los activos financieros y las vulnerabilidades de los mercados financieros que el BCE admite como consecuencia de su política monetaria excepcional. La educación financiera se constituye en una herramienta fundamental para tomar decisiones acertadas y es recomendable que se acompañe del mejor asesoramiento profesional posible. No obstante, cada vez cobra más importancia una estrategia clara de normalización de la política monetaria que lleve a una mayor certidumbre económica y financiera a los agentes económicos. ■ José Luis Martínez Campuzano, Portavoz de la Asociación Española de Banca