

## 8.2 LOS COSTES DE LA INFLACIÓN

Una opinión muy extendida entre el público es que la inflación reduce directamente el nivel de vida de los ciudadanos porque cuando suben los precios se pueden comprar menos bienes y servicios, esto es, disminuye el poder adquisitivo. Una breve reflexión permite deducir que esta creencia no es del todo cierta.

Si no existe ilusión monetaria, los precios más altos tienden a estar contrarrestados en promedio (pero sólo en promedio) por unos salarios nominales también más altos que las empresas se ven obligadas a pagar a causa de la inflación. Por tanto, aunque la inflación reduzca el poder adquisitivo de una misma cantidad de dinero, los individuos no tienen por qué ser más pobres si sus rentas también suben.

Para analizar los costes reales de la inflación debemos distinguir entre si ésta es esperada o predecible (es decir, las rentas nominales tienden a aumentar al mismo ritmo que los precios) o si es imprevista (parte de las subidas de precios constituyen una sorpresa para los individuos)

### Los costes de la inflación esperada

#### ☒ Los costes en suelas de zapatos.

Este término no debe interpretarse literalmente. Se trata del tiempo y la comodidad que hay que sacrificar para realizar una mejor gestión de los saldos monetarios. Cuando existe inflación se despilfarran recursos valiosos (tiempo y esfuerzo) que podrían utilizarse para aumentar la producción o disfrutar simplemente de más ocio.

Los costes de la inflación en suela de zapatos tal vez parezcan triviales. Y, en realidad, lo son en las economías que sólo tienen inflación moderada. Pero estos costes son enormes en los países que experimentan una hiperinflación. He aquí una experiencia boliviana descrita por The Wall Street Journal (13 de Agosto de 1985) y citada en el libro Principios de Economía de N. G. Mankiw (2002):

*“Cuando Edgar Miranda recibe su sueldo mensual de maestro de 25 millones de pesos, no tiene tiempo que perder. Cada hora que pasa, los pesos pierden valor. Por lo tanto, mientras su mujer va corriendo al mercado para proveerse de la cantidad de arroz y fideos que necesita para un mes, él acude al mercado negro con el resto de los pesos a cambiarlos por dólares (...) Es fácil comprender lo que ocurre con el sueldo del Sr. Miranda de 38 años si no lo cambia rápidamente por dólares. El día que recibió 25 millones de pesos, un dólar costaba 500.000 pesos. Por lo tanto, recibió 50\$. Unos días más tarde, en que el tipo era de 900.000 pesos, habría recibido 27\$.”*

#### ☒ Los costes de menú.

Este término recoge el coste que para las empresas tiene la impresión o difusión de los nuevos precios. Recibe el nombre de costes de menú, porque las cartas de los menús de los restaurantes son uno de los ejemplos más evidentes y visibles de cómo se muestran los cambios de precios con la inflación.

Estos costes vuelven a ser un despilfarro de tiempo y de recursos al que se ven sometidas las empresas en el ajuste necesario de comunicar los nuevos precios. Los costes de menú comprenden el coste de decidir nuevos precios, el coste de imprimir nuevas listas de precios y catálogos, el coste de enviar estas nuevas listas de precios y catálogos a los distribuidores y a los clientes, el coste de anunciar los nuevos precios e incluso el coste de hacer frente a la irritación de los clientes.

En las economías europeas occidentales, con sus bajas tasas de inflación, el ajuste anual de los precios es una buena estrategia para muchas empresas. Pero con elevadas inflaciones, las empresas deben modificar sus precios mucho más a menudo (por ejemplo, durante las hiperinflaciones los cambios son diarios o, incluso, de hora a hora)

☒ **La variabilidad de los precios relativos y la mala asignación de los recursos.**

Las economías de mercado se basan en los precios relativos para asignar los recursos escasos. Así, los consumidores deciden lo que compran comparando la calidad y los precios de los diversos bienes que ven en las estanterías de los supermercados. Por medio de estas decisiones de consumo, a su vez se determina la asignación de los factores de producción escasos a las industrias y a las empresas.

Pues bien, la inflación distorsiona los precios relativos porque, como hemos visto, no todos los precios suben en el mismo porcentaje. Ante semejantes cambios relativos, los hogares observan que les resulta más difícil comparar precio y calidad y, por tanto, saber si la compra que realizan es buena o mala. Un crecimiento continuo y elevado de los precios suele encubrir producciones ineficientes y de baja calidad que, en condiciones normales, no hubiesen aflorado en los mercados por no ser económicamente viables.

☒ **Distorsiones fiscales provocadas por la inflación.**

Los costes más graves de la inflación esperada se deben sin duda al hecho de que la legislación tributaria no está pensada perfectamente para tener en cuenta la inflación. Los economistas que han estudiado la legislación impositiva han llegado a la conclusión de que los ajustes de las rentas monetarias a los aumentos de los precios acaban provocando una mayor presión fiscal. Es decir, con inflación normalmente se pagan más impuestos.

Veámoslo a partir de tres ejemplos muy típicos en economía: el deslizamiento de los tramos impositivos en el impuesto sobre la renta (IRPF), el tratamiento de las ganancias de capital de los activos y el tratamiento fiscal de los intereses nominales.

*Ejemplo 1: El deslizamiento de los tramos impositivos*

Si la legislación fiscal no cambia, al ser los impuestos sobre la renta progresivos, con la inflación una misma renta real se situará en tramos impositivos más altos y acabará pagando una cantidad mayor de impuestos. Comprobémoslo con el ejemplo numérico.

**Cuadro 8.3: Posible escala impositiva del IRPF**

BASE LIQUIDABLE	TIPO IMPOSITIVO (porcentaje)
<b><u>Tramo 1:</u></b> Hasta 9.000 euros	0,00
<b><u>Tramo 2:</u></b> De 9.001 a 20.000 euros	15,00
<b><u>Tramo 3:</u></b> De 20.001 a 30.000 euros	20,00
<b><u>Tramo 4:</u></b> De 30.001 a 50.000 euros	35,00
<b><u>Tramo 5:</u></b> Más de 50.000 euros	50,00

Supongamos que la escala impositiva del IRPF para un año determinado es la que se muestra en el Cuadro 8.3. Si la renta salarial de un individuo es 20.000 € brutos anuales, pagará en impuestos 3.000 €, es decir, se situará en el segundo tramo del IRPF y se le aplicará el tipo impositivo del 15% a sus 20.000 €. Supongamos ahora que se prevé que aumenten los precios durante el año un 10% y que, como consecuencia, los convenios colectivos negocian un aumento salarial de la misma cuantía para que los trabajadores no pierdan poder adquisitivo. Nuestro individuo pasará a ganar 22.000 €.

Pero, ¿qué sucederá si Hacienda no modifica las escalas impositivas ante semejante inflación esperada? Los 22.000 € de renta salarial del individuo se deslizarán al tercer tramo, donde el tipo impositivo es más alto (20%) y acabará pagando en impuestos 4.400 €.

Resumiendo, la renta real del individuo a lo largo del año no ha variado (precios y salarios aumentan en el mismo porcentaje: un 10%) pero los impuestos que paga, en términos reales, son mayores: su deuda con Hacienda no aumenta un 10 % sino un 46,66%, resultado de calcular la variación porcentual con respecto a lo que pagaba antes,  $[(4.400 - 3000) / 3000] \times 100$ .

Lo correcto y equitativo en este caso hubiese sido que la presión fiscal del individuo sólo hubiese aumentado un 10%, esto es, hubiese pagado sólo 3.300 €.

*Ejemplo2: Tratamiento fiscal de las ganancias de capital*

Las ganancias de capital son los beneficios que se obtienen cuando se vende un activo por una cantidad superior a su precio de compra.

Supongamos que en 2002 compramos con algunos de nuestros ahorros acciones de Telefónica por valor de 1.000 € y que diez años después, en 2012, las vendemos por 5.000 €. Según la legislación fiscal, hemos obtenido una ganancia de capital de 4.000 €, que deberemos incluir en nuestra declaración de la renta, como rendimientos del capital mobiliario, cuando calculemos la cantidad de impuestos que tenemos que pagar.

Pero supongamos que el nivel general de precios durante la década considerada (2002 – 2012) se ha duplicado. De acuerdo a esta tasa de inflación acumulada, los 1.000 € invertidos en 2002 equivalen en términos reales (o según su poder adquisitivo) a 2.000 € en 2.012. Siguiendo este razonamiento, cuando vendemos nuestro paquete de acciones por 5.000 €, la ganancia real efectiva de nuestra inversión (o nuestro aumento del poder adquisitivo) en los diez años considerados sería de 3.000 € y no de 4.000.

La legislación fiscal no tiene en cuenta el efecto de la inflación sobre los saldos reales y establecerá un impuesto sobre la ganancia nominal de 4.000 €. Por tanto, queda patente como la inflación exagera la magnitud de las ganancias de capital reales y aumenta sin pretenderlo la presión fiscal sobre este tipo de renta financiera.

***Ejemplo 3: El tratamiento fiscal de la renta procedente de intereses***

Otra distorsión muy frecuente es la que se refiere a la renta de intereses nominales. Aquí, de nuevo, el impuesto sobre la renta trata toda la cuantía de los intereses nominales como si fueran renta, aun cuando parte del tipo de interés nominal esté compensando simplemente a la inflación. Para ver los efectos de esta medida tributaria, examinemos el ejemplo del Cuadro 8.4. En este cuadro comparamos dos economías, una con inflación y otra sin inflación, pero que gravan la renta procedente de intereses nominales con el mismo tipo impositivo del 25%.

**Cuadro 8.4: Tratamiento fiscal de los intereses**

	<b>Economía 1 (sin inflación)</b>	<b>Economía 2 (con inflación)</b>
• Tipo de interés real (1)	4	4
• Tasa de inflación (2)	0	8
• Tipo de interés nominal (3) = (1) + (2)	4	12
• Reducción de los intereses debido al impuesto del 25% (4) = 0,25 x (3)	1	3
• Tipo de interés nominal descontados los impuestos (5) = (3) – (4)	3	9
• Tipo de interés real descontados los impuestos (6) = (5) – (2)	3	1

En la economía 1 (segunda columna del Cuadro 6.4), la inflación es nula y los tipos de interés nominal y real son, ambos, el 4% (recordar aquí que el tipo de interés real se calcula aproximadamente restando al tipo de interés nominal la tasa de inflación). Si aplicamos el impuesto del 25% se reducen tanto el tipo de interés nominal como real del 4 a 3%.

En la economía 2 (tercera columna) si suponemos que el tipo de interés real que se quiere mantener es también el 4%, entonces con una tasa de inflación del 8% el tipo de interés nominal deberá ser el 12%.

Comprobemos ahora como en la economía 2, con un tipo de interés real inicial igual al de la economía 1 (4%), el mismo tipo impositivo reducirá el tipo de interés real en una cuantía mayor hasta dejarlo solo en el 1%. En efecto. Si el impuesto sobre la renta trata todo los intereses nominales del 12% como renta, el Estado se quedará con un 25%, por lo que el tipo de interés nominal descontados los impuestos será del 9% y el tipo de interés real después de impuestos quedará sólo en un 1% (9 menos 8, la tasa de inflación).

La conclusión es que el impuesto sobre la renta procedente de intereses reduce el tipo de interés real mucho más cuando hay inflación que cuando no la hay. Dicho de otra forma, el ahorro es mucho menos atractivo en la economía que tiene inflación que en la que tiene unos precios estables.

Una solución para resolver el problema de las distorsiones fiscales, distinta a la eliminación de la inflación, es **indiciar (o indexar)** el sistema tributario. Es decir, la legislación tributaria debería redactarse de tal forma que tuviera en cuenta los efectos de la inflación para dejar inalteradas las rentas reales. En algunos casos se han tomado medidas en esa dirección. Por ejemplo, las escalas impositivas del IRPF se intentan ajustar automáticamente al comienzo de cada año para tener en cuenta las tasas de inflación del año anterior. Sin embargo, otros muchos aspectos (como el tratamiento de las ganancias de capital y de la renta procedente de intereses) no están indiciados

### **☒ Confusión y Vulnerabilidad.**

Un último coste de la inflación esperada se refiere al desconcierto de los inversores en el intento de distinguir qué empresas son prósperas y competitivas y cuáles no. Esta confusión impide que los mercados financieros desempeñen satisfactoriamente su papel de asignar el ahorro de la economía a los distintos proyectos de inversión.

Por otra parte, cuando la inflación es alta, es artificialmente barato financiar empresas emitiendo bonos o pidiendo préstamos bancarios. Este crédito fácil lleva a muchas empresas a adoptar estructuras de capital muy endeudadas que aumentan la vulnerabilidad de la economía a crisis financieras, pues las empresas muy endeudadas son las primeras en declararse en quiebra.

A modo de resumen, y para acabar este epígrafe, podemos señalar que cuando la tasa de inflación esperada es baja (por ejemplo, menos del 5%) todos los costes vistos hasta ahora son demasiados pequeños para que preocupen, ya que son contrarrestados por los

beneficios. Así, muchos economistas y psicólogos consideran que una pequeña cantidad de inflación es saludable porque permite engrasar los engranajes del mercado de trabajo (en otras palabras, si no existiese inflación la moral de los trabajadores bajaría mucho si sus salarios no aumentasen nunca de forma clara e inequívoca). Es por este motivo, que dentro de la Unión Europea la estabilidad de precios está asociada con tasas de inflación que no superen el 2% a medio plazo.

### **Los costes de la inflación imprevista**

Cuando existe inflación imprevista, esto es, cuando los precios aumentan más de lo esperado por los agentes, se acentúan todos los costes anteriores (suela de zapatos, menú, precios relativos, distorsiones fiscales, confusión y vulnerabilidad) pero también hay que añadir los siguientes:

#### **☒ Redistribución de la riqueza.**

Este coste de redistribución de la riqueza es el coste más significativo y preocupante cuando los precios suben por encima de las expectativas porque la riqueza se traslada desde los acreedores o prestamistas (los perjudicados) hasta los deudores o prestatarios (los beneficiados).

Los acreedores reciben mucho menos poder adquisitivo del que preveían si un préstamo vence en un momento en el que la inflación es alta. Los deudores observan, por el contrario, que los pagos que deben hacer son mucho menos onerosos si piden un préstamo durante un periodo de considerable inflación. El proceso también funciona a la inversa: si la inflación es menor de lo previsto, los acreedores obtienen una ganancia imprevista y los deudores ven aumentada su deuda real.

#### **☒ Incertidumbre.**

La tasa de inflación es especialmente variable e incierta cuando la tasa media de la inflación es alta. Así, los países que tienen una baja inflación media (países de la UE) tienden a tener una inflación estable. Por el contrario, aquellos países que tienen una elevada inflación media (algunos países en vías de desarrollo) también tienden a tener una inflación inestable. No existe ningún ejemplo conocido de economías que tengan una inflación alta y estable.

#### **☒ El impuesto de la inflación imprevista (o señoriage)**

Cuando el Estado lleva a cabo políticas monetarias expansivas muy agresivas que generan altas tasas de inflación, en realidad, está estableciendo un impuesto sobre las tenencias de dinero de todas las personas. Si sube el nivel de precios, la misma cantidad de dinero permite comprar menos (recuérdese la historia de las hiperinflaciones).

#### **☒ Coste político.**

Por último, una inflación imprevista suele ser una señal inequívoca de que los partidos políticos que ocupan el poder son incompetentes para gestionar la economía.

## CAPÍTULO 8

### APARTADO 8.2:

## LOS COSTES DE LA INFLACIÓN

- **Costes de la inflación esperada**
- **Costes de la inflación imprevista**

