



Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo.

La inflación puede descarrilar la recuperación



Daniel Lacalle

La subida de la inflación, el impuesto de los pobres, no es una buena noticia. Es curioso leer estos días a los mismos que han exigido crear inflación cueste lo que cueste quejarse de la subida de precios. Ese es el dilema actual, buscar un falso milagro inflacionista que ni mejora las perspectivas económicas ni las laborales.

El índice de precios al consumo avanzado de junio de 2021 registra una subida del 2,6% anual, tras haber subido en seis de los doce meses de 2020. Todos sabemos que el IPC diluye el efecto real de los precios porque la cesta incluye bienes y servicios de consumo continuado, que no podemos dejar de usar, ponderados con otros de consumo esporádico, como hostelería, tecnología u ocio.

El factor preocupante de los datos avanzados de junio es el aumento de un 6,9% anual en los servicios ligados al consumo diario (alquiler, agua, electricidad, gas, combustibles, telefonía, comisiones bancarias, etc.).

La inflación refleja una pérdida evidente de poder adquisitivo de los salarios reales y los depósitos, afecta mucho más a las clases más desfavorecidas que no se pueden proteger invirtiendo en Bolsa y, además, empeora la capacidad de la economía de recuperarse, al reducir empleo e inversión potencial. Recordemos que la cesta de servicios básicos 'Covid-19' del Instituto Nacional de Estadística sólo bajó un 0,6% en 2020, para dispararse un 6,9% en lo que va de año.

Hay muchos mitos sobre la inflación:

1. "Si la inflación sube, baja la deuda". Cuando el déficit estructural acumulado anualmente aumenta y viene además de gasto corriente, como es el caso de España, los gastos del Estado aumentan con la inflación más de lo que se "erosiona" el valor de la deuda acumulada.

2. "Si la inflación aumenta los ciudadanos aceleran sus decisiones de consumo e inversión". Está probado que los ciudadanos son más cautelosos ante un repunte de los precios de los bienes y servicios básicos, sobre todo cuando les dicen que no hay inflación y ven lo contrario. Todos recordamos las protestas por el aumento del coste de la vida en Europa antes de 2020. La inflación, que es siempre y en todo lugar un efecto monetario, hace más difícil acceder a una vivienda aunque los tipos sean bajos, porque el ciudadano medio pierde capacidad de repago con su salario y depósitos mientras los

activos de riesgo suben con el efecto de la reprensión financiera. Más dinero orientado hacia activos escasos.

3. "Si sube la inflación, suben los salarios". Si fuera así, Argentina sería el país con los salarios más altos del mundo en vez de ser un país con un 45% de pobreza. Si la productividad no aumenta, los salarios reales caen. La política inflacionista jamás ha defendido preservar los salarios reales.

4. "La inflación es transitoria". La inflación siempre es transitoria para el que no la paga. La pregunta es cuánto tiempo es "transitorio". ¿Un año? ¿Tres años? Los que ignoran el efecto negativo de la inflación suelen ser los que se benefician de ella, no los ciudadanos. Sobre todo cuando analizamos la inflación acumulada. Si en la segunda mitad de 2021 la inflación se "modera", el ciudadano seguirá viendo subidas muy superiores a las de su salario nominal o real.

Repunte perjudicial

Muchos siguen defendiendo las políticas inflacionistas bajo la excusa de que "no había inflación". Sin embargo, la inflación acumulada desde 1991 en

la zona euro es del 75%, que no es poco, y la inflación acumulada en activos de riesgo e inmobiliario, mucho mayor. Este repunte inflacionario es perjudicial. Las empresas, en su mayoría, no pueden trasladar el aumento de costes a los consumidores por la difícil situación económica y la política de perpetuar sobrecapacidad vía tipos bajos y alta liquidez, lo que lleva a que la inversión y creación de empleo sea menor a lo deseado, los consumidores ven su capacidad de consumo mermada y los estados entran en una espiral deficitaria estructural.

No es sólo un factor de cadenas de suministro temporal. En 2020, el BCE aumentó la masa monetaria un 12,3%, muy por encima de la demanda de dinero por primera vez en años. En lo que va de año hasta mayo, la ha hecho otro 8,4%. El aumento de masa monetaria de los principales bancos centrales por encima de la demanda de dinero esta detrás del aumento de los precios de bienes, incluso de los que tienen un elevado exceso de suministro. Lo que antes era exceso de inflación en activos de riesgo se traslada ahora a bienes y servicios.

No debemos ignorar el efecto negativo de la inflación. Los excesos nunca son buenos. Tras el efecto monetario y fiscal inflacionario de 2021 se puede generar una resaca económica muy fuerte. Y entonces algunos nos dirán que hay que "combatir la deflación".

Economista Jefe de Tressis y autor de 'Libertad o Igualdad' (Deusto)