

## LA INFLACION, EL ASESINO SILENCIOSO

### 1. INTRODUCCIÓN

Hace una década en una visita a mi tío alemán, que es médico, estuvimos hablando sobre la vida en general. La conversación acabó derivando en el colesterol, que, al contrario que muchas enfermedades que van dando señales antes de llevarnos a una situación de riesgo vital, no avisa.

Cuando tienes colesterol, en silencio esa “grasa mala” se va depositando en tus arterias. Te sientes perfectamente bien, estás tan a gusto con tu vida y de golpe, una arteria en el corazón o en el cerebro se bloquea y te provoca un infarto de miocardio o un ictus... tendremos suerte si sobrevivimos y no tenemos secuelas graves. Gracias a la medicina moderna el colesterol ya no es tan peligroso como hace pocas décadas, hoy en día los médicos mandan chequeos rutinarios sobre nuestros niveles de colesterol en sangre y si son altos toman diferentes medidas para corregirlo.

### 2. LA INFLACION Y EL PODER ADQUISITIVO

Esa conversación con mi tío médico, me recuerda a cómo funciona la inflación. Cuando hay tasas inflacionistas muy bajas como en la actualidad (y además se camuflan con un dato de IPC, ver el punto siguiente sobre porque el IPC no es un buen indicador de la inflación que soportamos), en silencio la inflación nos va erosionando nuestro poder adquisitivo y unos años después nos damos cuenta que, ya no podemos comprar lo mismo que antes si nuestro sueldo ha permanecido constante. La solución es parecida a como se aborda en medicina, en este caso un conocimiento de como la inflación nos erosiona el poder adquisitivo, con chequeos rutinarios y medicación (que podría equivaler a las inversiones y el interés compuesto) podemos sobreponernos a este mal.

Imaginemos por un momento que en el año 2000 un familiar lejano ha conseguido un buen puesto de trabajo cobrando un sueldo de 60mil Euros, supongamos también que aparte de una hipoteca por su piso, se gasta después de impuestos unos 40mil euros, eso significa que es capaz de ahorrar 20mil euros que podrá o invertir o gastar en disfrutar de la vida (como entienda este concepto de disfrutar: cruceros, copas, viajes, joyas...). No está mal, ¿verdad? Esa situación sería genial si no existiese la inflación.

Si este trabajador que vivía estupendamente en el año 2000, sufriese la inflación oficial en sus gastos (40mil Euros), hecho que podemos cuantificar con la calculadora oficial del Instituto Nacional de Estadística (<https://www.ine.es/calcula/>), nos daría lo siguiente:

#### **Actualización de rentas con el IPC general (sistema IPC base 2016) para periodos anuales completos.**

Renta actualizada con el IPC General (sistema IPC base 2016)  
entre **Enero de 2000** y **Enero de 2021**

| Renta inicial | Renta actualizada | Tasa de variación |
|---------------|-------------------|-------------------|
| 40.000,00 €   | 59.960,00 €       | 49,9 %            |

¿Qué ha pasado? Que nuestro familiar pudiente que en el año 2000 vivía estupendamente y podía ahorrar y vivir desahogadamente, ahora en enero de 2021, como sus gastos han aumentado por la inflación un 49.9%, sólo ahorraría 40 euros al año vs. los 20mil anteriores (por supuesto que sin contar con las subidas de impuestos). Por tanto, o ha sido capaz de pagar su hipoteca y ya no tiene intereses que pagar o, lo más seguro, ¡ha tenido que reducir su nivel de vida!

¿Cuál es la medicina o solución para el problema de la inflación? Al igual que hacemos chequeos periódicos a nuestra salud, lo mismo deberíamos hacer con nuestra salud financiera. Hay que mirar tanto los ingresos (ver si podemos mejorarlos sin incurrir en riesgos adicionales, p.ej. alquilar un piso en la costa que usamos 15 días al año; mejorar nuestra cualificación profesional para intentar conseguir mejores salarios; invertir sabiamente nuestros ahorros), como los gastos (p.ej. quitarse todas las deudas lo antes posible, vender activos ociosos, revisar anualmente todos los gastos que tenemos y ver si podemos abaratar algunos de ellos como líneas telefónicas, seguros, suscripciones...).

Si en los años de mayores ingresos, nuestro familiar es capaz de ahorrar, podrá tener un colchón de seguridad para imprevistos (como la inflación), para su jubilación o si quiere para dejarlo como legado para generaciones futuras. La decisión estará en sus manos y no tendrá que ir a remolque en la vida. Pongámonos en forma lo antes posible.

### 3. LA RAZON POR LA QUE EL IPC NO ES UN BUEN INDICADOR DE LA INFLACION

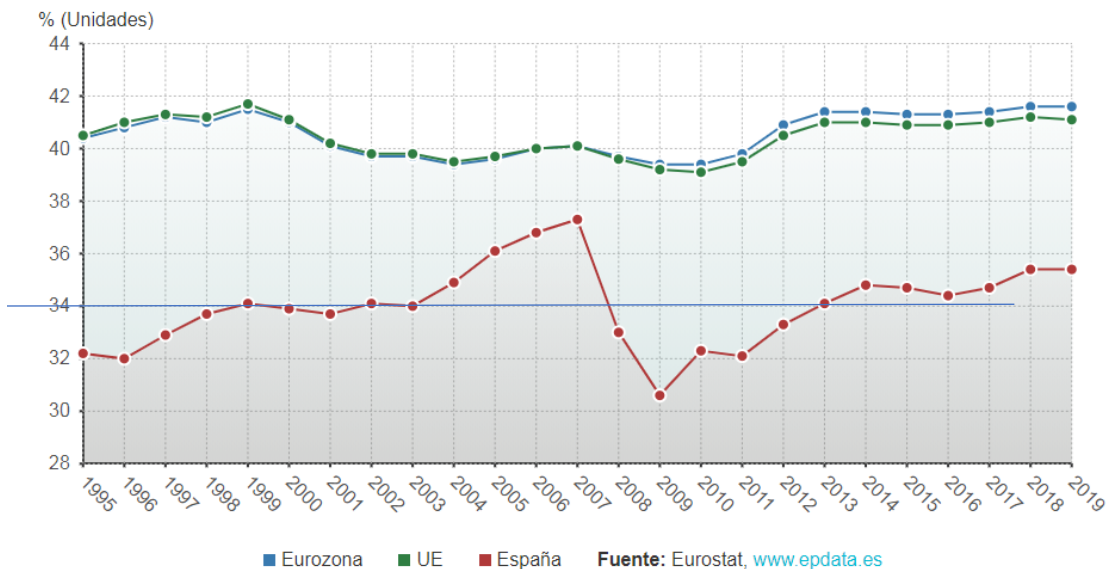
Casi todos los países buscan capturar de una forma sencilla la inflación, por esta razón el índice IPC se ha consolidado como aproximación a la inflación. Es un índice fácil de usar una vez establecido, como dirían en inglés *one size fits all*, una talla vale para todos. Una aproximación ideal para un político, pero no para nuestro bolsillo. Veamos las desventajas:

1. El IPC se construye en base a las preferencias de los consumidores observadas en el pasado (el año base, en España los años base han sido 1936, 1958, 1968, 1976, 1983, 1992, 2001, 2011 y ahora 2016) el último cambio de base se hizo en 2016, y no se revisan con demasiada frecuencia (pinta que la próxima vez puede ser en 2024 o 2025). Por ello el IPC no es capaz de medir cambios bruscos en las preferencias de los consumidores (los cambios provocados por el Covid, como mayor preferencia por vivir en las afueras, menos transporte público, menos transporte privado).
2. El IPC no es muy bueno capturando las mejoras de calidad de productos como coches, ordenadores o móviles ya que funciona en relación al año base. Tampoco es capaz de capturar productos nuevos (¿os imagináis con un móvil que era nuevo en 2016? Tesla a finales de 2016 empezó a vender sus primeros coches eléctricos en España, no estaban ni siquiera incluidos en la base). En esta tabla vemos las ponderaciones que tienen los diferentes sectores en el IPC con base 2016

| Grupo | Sectores                              | Ponderaciones (%) |
|-------|---------------------------------------|-------------------|
| 1     | Alimentación y bebidas no alcohólicas | 23,62             |
| 2     | Bebidas alcohólicas y tabaco          | 3,20              |
| 3     | Vestido y calzado                     | 6,37              |
| 4     | Vivienda                              | 13,58             |
| 5     | Menaje                                | 5,94              |
| 6     | Sanidad                               | 3,93              |
| 7     | Transporte                            | 12,45             |
| 8     | Comunicaciones                        | 3,73              |
| 9     | Ocio y cultura                        | 6,79              |
| 10    | Enseñanza                             | 1,66              |
| 11    | Hoteles, cafés y restaurantes         | 11,64             |
| 12    | Otros                                 | 7,10              |

3. Como todo índice, captura la media de la sociedad, no lo que nos impacta a nosotros, a partir de cierta edad (pongamos los 40-50 años) empezamos a cambiar nuestros hábitos de consumo y aumentamos mucho nuestro gasto en sanidad que suele ser más inflacionista (sobre todo, a partir de los 60 años).
4. También sucede un fenómeno parecido respecto de los ciclos económicos, en épocas de crisis, suelen bajar los precios de la fotografía, de los móviles, de la joyería, los coches... pero suben los alimentos que es donde se concentra la demanda en esos momentos, aunque el IPC sea 0%, realmente la inflación que afecta a nuestro bolsillo probablemente sea bastante más alta...
5. Ah, y obviamente en el IPC no entra la inflación más terrible de todas, la inflación impositiva. No es difícil imaginar que en general pagamos más impuestos que hace 2 décadas (en el gráfico inferior vemos como la presión fiscal ha ido creciendo en España desde 1995 hasta el 2007, luego la recaudación ha caído con fuerza por Gran Crisis Financiera, desde entonces la economía y la recaudación tributaria se han ido recuperando despacio) y los políticos no hacen más que mandarnos mensajes que nos van a seguir aumentando los impuestos para pagar de todo (sin querer entrar en polémicas), cada punto que sube la presión fiscal nos la quitan directamente del bolsillo y de nuestra capacidad para ahorrar o consumir.

La presión fiscal es el conjunto de los impuestos y contribuciones sociales en relación con el PIB



#### 4. ¿CÓMO COMBATE CRIANZA DE VALOR LA POSIBLE INFLACIÓN?

En general, las subidas de la inflación se suelen combatir (ver el gráfico inferior) en el corto plazo invirtiendo en activos reales (infraestructura, inmuebles, oro, materias primas, bonos ligados a la inflación) o comprando deuda nominal (que la inflación va reduciendo; esta opción no me gusta ya que aumenta el riesgo de quiebra). A largo plazo las acciones también son grandes aliados para batir a la inflación, pero en el corto plazo sufren.

**The opportunity**

To hedge against potential inflation in the future, investors can consider the following asset classes:



Infrastructure



Bank loans



Gold



Commodities



Real estate



Treasury inflation-protected security (TIPS)

The long-term potential of equities is also a sound way to outpace inflation.

El fondo de pensiones Crianza de Valor tiene una vocación inversora a largo plazo, por ello tenemos un 90.9% en Renta Variable (que a largo plazo batirá la inflación por un gran margen), un 7.8% en Renta Fija (toda corporativa y casi un tercio de ella a tipo variable, el resto a relativamente corto plazo; por ello estamos razonablemente cubiertos ante un potencial rebrote inflacionista), un 1.2% en materias primas (plata) y un 0.12% en efectivo. Ahora mismo estoy estudiando bastantes activos que podrían entrar en cartera que mejorarían la protección respecto de la inflación.

Si hay un repunte significativo de la inflación sufriremos la volatilidad a corto plazo, pero a medio y largo plazo con esta cartera crearemos mucho valor para todos los partícipes.

Atentamente

**Christian Freischütz**  
**Ennos Value EAF, S.L. (#228 CNMV)**  
**Asesor del Fondo de Pensiones Crianza de Valor**