

" LA REVALORIZACION (*)

por el Grupo de Asesores del Ministerio de Hacienda que preside el Prof. OLIVER OLDMAN, de la Universidad de Harvard.

I. OBSERVACIONES GENERALES

El objetivo de este estudio es analizar algunos de los principales problemas que surgen de la operación de un impuesto a la renta en una economía de inflación crónica y los efectos que pueden tener los distintos mecanismos establecidos para solucionar los mencionados problemas. En particular, se estudian las varias técnicas destinadas a compensar la desvalorización monetaria en el cálculo de la renta imponible de la industria y el comercio.

Hay que reconocer que la atención que se preste al problema de la inflación dentro del sistema tributario depende, en primer término, de la altura alcanzada por ésta y de su continuidad. Los cambios inequitativos en las relativas cargas tributarias que resulten de una inflación bien pueden ser pasados por alto cuando la inflación es de uno o dos por ciento anual, pero llaman la atención cuando la tasa inflacionaria alcanza, por ejemplo, un veinte por ciento. Por lo tanto, las complicaciones administrativas resultantes de aplicar reajustes y revalorizaciones, que se pueden evitar con una inflación reducida, se convierte

en un costo necesario para una tributación equitativa en una inflación elevada. Algunas inequidades tributarias que pueden resultar necesarias al aplicarse una política fiscal anti-inflacionaria encaminada a enfrentar los problemas a corto plazo, pasan a ser inaceptables, a pesar de los objetivos de la política fiscal, cuando la inflación continúa por un período prolongado. Para los fines de este informe, se supone que el gobierno enfrenta una inflación prolongada que se traduce en cambios anuales en el nivel de precios lo suficientemente altos para requerir de alguna solución a través de un sistema de reajuste contra la inflación.

En estas circunstancias, si el impuesto a la renta no toma en cuenta los cambios en el nivel general de precios, la inflación cambiará la tributación de las rentas reales de las maneras que se analizan a continuación.

A. *Exenciones y Tramos; Determinación de la Renta Personal.*

En una inflación, los impuestos aumentarán en la medida en que los

(*) Trabajo presentado a las V. as Jornadas Interamericanas de Derecho Tributario, celebradas en Santiago de Chile, del 30 de Octubre al 4 de Noviembre de 1967.

valores reales de exenciones y tramos de tasas, expresados en términos monetarios, disminuyan.

Si las rentas monetarias de los contribuyentes se aumentaran en proporción a la inflación como un medio de mantener sus rentas reales, éstos sufrirían una tributación mayor en términos tanto reales como monetarios, exceptuándose aquellos que se mantengan dentro de la exención monetaria. La renta total se puede dividir en dos partes, la que queda exenta y la que excede, que es la renta tributable. Con una exención fijada en términos monetarios, la renta tributable aumentará en una proporción mayor que el aumento en la renta total, de modo que, aún con una tasa proporcional, el impuesto aumentará en un porcentaje mayor que el índice del costo de la vida.

Por otra parte, con tasas progresivas, algunos contribuyentes se encontrarán en tramos más altos, lo que resultaría en otro aumento en la carga tributaria real. Se debería señalar que no todos los contribuyentes van a quedar afectados de la misma manera. La distribución del aumento en la carga tributaria depende de la exención y de los tramos de tasas del sistema en referencia. El resultado, idéntico al que resultaría de reducir la exención y los tramos en una situación no-inflacionaria, puede que no sea aceptable por razones sociales y políticas.

Además, la aplicación de exenciones y tramos supone que ya se ha determinado una cantidad que representa la renta tributable de un contribuyente. Sin embargo, hay problemas en determinar cuál es la renta anual de una persona, ya que las mismas cantidades monetarias recibidas en distintas fechas tendrán distintos valores reales.

B. CALCULO DE LA RENTA TRIBUTABLE DE LA INDUSTRIA Y DEL COMERCIO.

Además de los efectos que tiene la inflación sobre las exenciones, los tramos y la determinación de la renta personal, otro cambio en la tributación debido a la inflación resulta del hecho que la definición de renta tributable no toma en cuenta los cambios en los valores reales de los bienes. Por ejemplo, si las depreciaciones se basan sólo en el costo monetario e histórico del activo inmovilizado, no será posible deducir los costos reales de adquisición durante períodos de inflación. De igual manera, si los inventarios se llevan en su valor de adquisición, el costo de bienes vendidos será inferior al costo real, dando como resultado una mayor renta tributable. Naturalmente, este resultado será más grave si se le exige al contribuyente un sistema FIFO para la valorización de los inventarios.

Por otra parte, es interesante señalar que ganancias de deudores y pérdidas de acreedores, debidas a la inflación, no se reflejarían al calcular la renta tributable en un sistema sin reajustes. Tampoco se compensarían las pérdidas provenientes de dinero efectivo en manos de contribuyentes. En relación a este último punto, merece mención la falta de discriminación entre rentas monetarias percibidas a principios del ejercicio y las percibidas o devengadas al fin del mismo período, problema análogo al que surge al determinar la renta personal.

II. EQUIDAD E INFLACION

Los efectos de la inflación arriba señalados, plantean dos problemas: equidad entre los contribuyentes y

eficaz distribución de los recursos. Si la renta no se reajusta para reflejar los cambios en los valores reales de los bienes poseídos en el curso del año y los valores reales de la renta monetaria, las personas con iguales rentas reales tendrán distintas rentas tributables. Supongamos, por ejemplo, que un contribuyente tiene una cuenta de ahorro no reajutable y una renta dada. Otro contribuyente ahorra por medio de una inversión en su casa y tiene la misma renta, incluyendo la renta presunta de su casa si correspondiera. Los dos contribuyentes se gravarán en igual forma sin considerar la pérdida de patrimonio real sufrida por el primer contribuyente y proveniente de la desvalorización monetaria.

Un ejemplo más sencillo es el de un contribuyente que recibe toda su renta el primero de enero, mientras que otro recibe la misma cantidad monetaria al 31 de diciembre como su única renta durante el año. En este caso, ambos pagarían el mismo impuesto a la renta a pesar del mayor poder adquisitivo de la renta percibida por el primero.

El no permitir al empresario que deduzca sus costos de adquisición, debido a amortizaciones insuficientes, representa un desincentivo a la inversión futura en activo inmovilizado. Los recursos se desplazan desde la producción que requiere inversiones fuertes en activos depreciables hacia aquella actividad económica que requiere menos inversión en activo inmovilizado. Cualquiera que fuere la política de desarrollo del Gobierno, es poco probable que un traslado general de recursos de esta clase sea aceptable.

III. EFECTOS DE UN SISTEMA DE REAJUSTES Y REVALORIZA-

CIONES SOBRE LOS PROBLEMAS PLANTEADOS.

A. *Exenciones y Tramos.*

Aliviar los resultados del primer problema analizado, vale decir, la disminución del valor real de las exenciones y de los tramos de tasas, no involucra grandes problemas de orden técnico. Sus valores monetarios pueden aumentarse en proporción al cambio experimentado por el índice de precios al consumidor durante el año. Este resultado se puede lograr automáticamente, como se hace en Chile, expresando la exención y los tramos en términos de unidades reales de renta que se cambian de año en año, según el índice de precios al consumidor. El éxito que tenga este procedimiento depende, por supuesto, de la fidelidad técnica del índice que se usa, tema que queda fuera del ámbito de este estudio. Además, no obstante la relativa perfección técnica de un determinado índice, éste no se aplicaría en forma equitativa a todos los contribuyentes. Aquellos cuyos consumos no coinciden con los productos utilizados en el índice pueden experimentar cambios en sus rentas reales sin que la aplicación del índice lo indique. De modo que podrían tener aumentos o disminuciones en su carga tributaria real como resultado de la inflación. Este es un problema que resulta necesariamente del concepto de "nivel general de precios". Se puede decir con cierta seguridad que si está bien formulado el índice, no obstante reconocer un margen de discrepancia con la realidad, el reajuste de las exenciones y tramos de acuerdo al cambio experimentado en el índice se traducirá en una satisfactoria equidad entre los contribuyentes.

Hay que darse cuenta que aún este limitado procedimiento de reajus-

te no se logra sin costo. Uno de los méritos más citados de la tributación progresiva es su efecto de estabilizador automático. En una inflación, el rendimiento del impuesto progresivo aumenta en términos reales y monetarios, con mayor rapidez que las rentas monetarias. Suponiendo el mismo nivel de gastos fiscales, se aumenta el superavit del presupuesto fiscal (o se disminuye el déficit), contribuyendo a desalentar la inflación.

Cuando el sistema tributario se ajusta para la inflación, esta herramienta de política fiscal se pierde. Es cierto, por supuesto, que las tasas se pueden ajustar para rendir más en términos reales, como una medida antinflacionaria, pero, esto involucraría **dificultades que no existen cuando el rendimiento real aumenta automáticamente.** No hay ninguna manera de determinar cuán severa y persistente **tiene que ser la inflación para justificar esta pérdida de una herramienta estabilizadora.** La mayor equidad resultante tiene que compararse con el costo necesario para obtenerla, comparación que considera varios factores, incluso políticos. Sin embargo, **no cabe duda que algunos países latinoamericanos han experimentado en los últimos años una inflación lo suficientemente grave como para exigir un ajuste anual en las exenciones y en los tramos de tasas, aceptando el costo que involucra la pérdida de este estabilizador automático.**

B. DETERMINACION DE LA RENTA PERSONAL.

El segundo problema, esto es, el determinar la renta real personal, si bien es susceptible de solución teórica, en la práctica no la tiene.

En efecto, en un período de inflación, el otorgar un reajuste completo

a la renta real personal, consista ésta en sueldos, salarios, distribuciones de empresas, honorarios y otra forma, exige que todas las entradas y gastos se reajusten individualmente a los valores vigentes en una fecha cierta. Ajustar sólo las entradas sería excesivo ya que éstas pierden valor real solamente en la medida en que se mantengan en forma de dinero efectivo o deudas por cobrar. Por lo tanto, parece que la pauta principal al determinar el valor real de la renta anual debería ser la suma de los valores que representa la renta anual al ser utilizada en el consumo. De este modo, mil unidades monetarias recibidas y gastadas el primero de Enero, representan una renta real mayor que el mismo número de unidades monetarias recibidas y gastadas al 31 de Diciembre del mismo año inflacionario. Sin embargo, mil unidades monetarias recibidas el primero de Enero y mantenidas en forma de dinero efectivo el 31 de Diciembre, fecha en la cual se gastan, en la práctica tienen el mismo valor real que si se hubieren recibido y gastado el 31 de Diciembre. En todos los casos, es la fecha del consumo la que determina el valor real de la renta.

Desgraciadamente, también hay que considerar la fecha en la cual se recibe la renta ya que la suposición básica al formular un impuesto a la renta es que este debe gravar la renta *recibida* durante el año. Si así no fuera se podría medir la renta real sencillamente refiriéndose a las fechas de consumo sin saber, por supuesto, a cuál año tributario de percepción está relacionado el gasto.

Por lo tanto, parece que un ajuste inflacionario correcto de la renta per-

sonal para los efectos tributarios requeriría tanto de un ajuste individual de entradas como de gastos. En teoría, este reajuste se podría calcular directamente considerando la fecha de cada entrada y gasto, convirtiéndolos en precios del fin del año. También se podría hacer indirectamente reajutando sólo las entradas a precios del fin del año y contrapeando esta mayor renta con una rebaja que considere tanto la cantidad mantenida en dinero efectivo durante el año como el tiempo durante el cual se mantuvo en esa calidad. De este modo, una entrada que se convirtiera inmediatamente en consumo se reajustaría hacia arriba sin rebaja alguna compensatoria en razón de posesión de dinero efectivo, mientras que una entrada que no se convirtiera en consumos resultaría en un aumento inicial en la renta real debido al reajuste que se compensaría posteriormente por la rebaja por pérdida debida a la posesión de dinero efectivo.

No se requiere un análisis detallado para darse cuenta que un sistema de reajustes individuales de entradas y gastos no es susceptible de administración. Es igualmente cierto, aunque quizás no tan obvio, que el sistema indirecto de reajustar sólo las entradas con una rebaja por concepto de pérdidas sufridas al poseer dinero efectivo tampoco es factible. El monto de la rebaja no se podría basar en el dinero efectivo poseído a principios del año ya que los individuos fácilmente pueden sustituir dinero efectivo por bienes de consumo para los cuales no sería apropiado un reajuste inflacionario. Un cálculo a base del balance promedio de dinero efectivo tampoco podría utilizarse ya que una aplicación cuerda del índice de precios exige un conocimiento no sólo de por cuánto tiempo se mantuvo el dinero en forma de efectivo sino

también precisamente en qué fechas durante el año se poseía. Por ejemplo, se puede demostrar que si dos contribuyentes poseen 100 unidades monetarias cada uno por seis meses, pero uno lo hace desde el primero de Enero hasta el 30 de Junio, mientras que el otro lo hace desde el primero de Julio hasta el 31 de Diciembre, el ajuste inflacionario correcto variaría aún cuando la inflación mensual fuera constante. Además, aplicar la variación anual del índice al balance promedio de dinero efectivo de 50 unidades que tendría cada uno tampoco daría el resultado deseado en ninguno de los dos casos. (Ver Apéndice para este ejemplo).

En resumen, por razones prácticas administrativas, el reajuste de la renta personal tiene que limitarse a reajustes de exenciones y tramos de tasas sin tratar de modificar el cálculo mismo de la renta.

C. CALCULO DE RENTA TRIBUTARIA DE LA INDUSTRIA Y DEL COMERCIO.

Mucho más complejos son los problemas que involucra decidir hasta qué punto se quiere aliviar los efectos de la inflación para los fines de calcular la renta tributable de la industria y del comercio y cuáles mecanismos se pueden ocupar para hacer los ajustes deseados.

Los países han enfrentado el problema de distintas maneras. Durante la Cuarta República, Francia permitió mayores depreciaciones por medio de una revalorización anual de los bienes gravados, según un índice de precios al por mayor. En Chile, el ámbito de reajustes inflacionarios es más amplio. El capital propio del balance inicial de las empresas, vale decir, el activo menos el pasivo exigible, se

multiplica por la variación experimentada en el índice de precios al consumidor, dando como resultado una cantidad o fondo que se reparte de la siguiente manera: primero, se revaloriza el activo inmovilizado por el mismo porcentaje de variación mencionado; si sobra parte del fondo, se revalorizan los valores mobiliarios hasta una cotización bursátil actualizada; el excedente del fondo se puede cargar a pérdidas hasta un límite del 20% de las utilidades del ejercicio respectivo.

En efecto, el método chileno parte de la base que la revalorización debería concederse solamente en la medida en que existan inversiones efectivas en la empresa. En otras palabras, se estima que la inversión en activo efectuada por medio de créditos no merece revalorización ya que cualquier pérdida que sufra la empresa por no revalorizar el activo se compensará con la ganancia realizada en forma de un pasivo exigible reducido en términos reales. Este resultado se justifica aseverando que en una inflación el deudor se beneficia mientras que el acreedor se perjudica ya que el valor de las deudas va disminuyendo. Como se va a comentar más adelante, puede que no sea acertada esta suposición general.

Si no existiera la limitación del 20%, y si fuera cierta la suposición arriba mencionada, el sistema chileno representaría una revalorización completa y efectiva. Sin embargo, es notorio que los acreedores en una inflación crónica se protegen, exigiendo altos intereses y cortos plazos de manera que los deudores no se benefician con la inflación. En estas circunstancias no debería castigarse a los deudores negándoles una revalorización de sus activos. Resulta que el sistema chileno de revalorización tiene un impacto variable según la rela-

ción de capital propio al monto de activo inmovilizado y valores mobiliarios que tenga cada empresa de modo que algunas alcanzan a reponerse de las pérdidas inflacionarias sufridas en los ítems deudores, inventarios y caja mientras otras no pueden hacerlo aunque no hayan gozado de beneficios debido a la inflación. Por ejemplo, generalmente una empresa de servicios tiene poco activo inmovilizado de modo que cualquier rebaja otorgada por concepto de la revalorización del capital propio se puede considerar, en gran parte, como una recompensa por pérdidas en caja o deudores. En cambio, otra empresa, industrial o comercial, no alcanza a aprovecharse de la misma recompensa ya que primero tiene que reponerse de la desvalorización de su activo inmovilizado e inventarios, es decir, la empresa industrial o comercial no se defiende de la inflación en lo que a deudores y caja se refiere. La limitación del 20% evita que se exagere demasiado esta discriminación entre sectores.

Suponiendo que se ha decidido establecer algún sistema de reajuste para deflactar la renta tributable de la industria y del comercio, hay que determinar si se quiere adoptar un sistema parcial o total. En otras palabras, hay que decidir si se van a revalorizar uno o varios rubros del balance o si se piensa revalorizar todo el balance, activo y pasivo, con sus efectos correspondientes sobre el estado de pérdidas y ganancias.

1. *Revalorización Total*

En teoría, una revalorización total se podría efectuar reajustando la renta tributable por el mayor o menor valor resultante de revalorizar cada ítem del activo y pasivo por la variación del índice de precios al consumidor.

En este sistema el mayor valor resultante de la revalorización de ciertos bienes, como el activo inmovilizado y el inventario inicial, se abonaría a Ganancias, mientras que en el caso de otros bienes, como caja y deudores, se cargaría a Pérdidas.

Por las mismas razones expuestas con respecto a la determinación de la renta tributable personal, es imposible reajustar todas las entradas y gastos individualmente hasta precios del fin del año, de modo que aún una llamada revalorización completa del balance no dará un resultado exacto. Sin embargo, una empresa dinámica suele recibir y desembolsar dinero en forma más o menos continua, de modo que es posible que lo que pierda por concepto de una menor rebaja por no reajustar sus gastos se compense por la menor renta resultante de no reajustar sus entradas.

Por ejemplo, digamos que una empresa ocupa las entradas de un día dado pagando sueldos e invirtiendo en activo fijo. En este caso, el reajuste de las entradas y los gastos tendrá el mismo efecto sobre la renta tributable que tendría el no reajustar ninguno de los dos.

Claro que las entradas no corresponderán precisamente a los gastos y, por eso, la compensación no será exacta; la empresa tendrá caja y deudores que se desvalorizarán. Sin embargo, también es posible que tenga una cantidad compensatoria de acreedores.

Por lo tanto, dejando al lado los reajustes individuales de las entradas y gastos, se puede calcular una renta real de comercio más o menos exacta, revalorizando el balance inicial y quizás el inventario final, a valores del fin del año. El activo inmovilizado se revaloriza por la variación en el índice de precios al consumidor

y el mayor valor se abona en ganancias.

El capital propio del balance inicial se revaloriza por el mismo índice y el mayor valor se carga a pérdidas. Esta operación asegura que el activo inmovilizado siempre se revalore totalmente aunque no haya capital propio, de modo que el balance y las depreciaciones reflejen el costo real del activo fijo. Si el valor del activo fijo excede del capital propio, la revalorización resultará en una mayor renta tributable, reflejando el balance la realidad. El inventario final, para expresarse en moneda deflactada, también debería reajustarse, sea por un promedio de costo, por el precio de la última factura, por LIFO, u otro sistema aceptable. Si no se reajusta el inventario final, se aumenta el costo de los bienes vendidos, reduciendo la renta tributable. Sin embargo, este beneficio para el contribuyente se pierde al año próximo cuando el menor inventario final pasa a figurar como el inventario inicial que disminuye el costo de los bienes vendidos aumentando la utilidad tributable. Además, el menor inventario inicial disminuye el capital propio, reduciendo así la rebaja de la utilidad tributable por concepto de revalorización del capital propio al fin del año.

Aportes y devoluciones de capital tendrían que reajustarse individualmente. Las devoluciones deberían revalorizarse a precios del fin del año y el mayor valor se agregaría a la renta tributable para compensar la rebaja exagerada proveniente de la revalorización del capital propio inicial que incluía el capital que posteriormente se devolvió. A su vez, los aportes de capital se revalorizarían y el mayor valor se rebajaría de la renta tributable.

Esto, a grandes rasgos, sería un sistema de revalorización total que bien puede aproximarse a una tributación a base de la renta real, con la salvedad antes indicada de que posiblemente no se debería estar al capital propio como punto de partida para calcular la rebaja de la utilidad tributable. Dos argumentos se destacan en contra de la utilización del capital propio: primero, es posible que se esté castigando al deudor sin razón, como se mencionó anteriormente, ya que es bien posible que él no se beneficie en una inflación; segundo, en vista de que es imposible conceder una revalorización a la renta personal, surge una discriminación en favor del sector empresarial desde el momento en que se rebaja de la renta tributable el mayor valor del capital propio, incluyendo éste caja y deudores, que también son susceptibles de posesión por personas sujetas al impuesto a la renta personal. Además de estos aspectos conceptuales, hay que señalar el hecho práctico que un sistema total de revalorización significa un menor rendimiento tributario que cualquier revalorización parcial.

2. *Revalorización Parcial*

Una revalorización parcial significa que no todos los ítem del balance se van a revalorizar. Al escoger cuáles deberían revalorizarse, parece lógico seleccionar aquellos ítem cuyo valor real cambia en forma más exagerada durante un período de inflación. Por razones ya expuestas se considera que el pasivo exigible no debería revalorizarse a pesar del cambio aparente en su valor real. Igualmente no se revalorizarán los créditos, pero, dentro del activo, hay varios bienes que por su naturaleza dan lugar a pérdidas en una inflación. Dinero en efec-

tivo es obviamente uno de ellos, pero como se ha señalado, se puede justificar el no reajustar caja, en base del hecho que los empleados, asalariados y profesionales no van a gozar de ningún reajuste parecido.

Los otros bienes del activo que deberían revalorizarse son aquellos que representan costos históricos que deberían rebajarse de la renta realizada durante un período mayor de un año, es decir, el activo inmovilizado y el inventario. Estos dos ítem deberían reajustarse en el balance con su efecto correspondiente sobre la renta tributable por medio de una mayor depreciación y un mayor costo de los bienes vendidos, respectivamente.

Tal como se contempló bajo un sistema de revalorización total, sería necesario reajustar separadamente los aportes y devoluciones de capital. En este caso se limitaría el monto de la revalorización a aquel correspondiente al período durante el año en el cual los bienes revalorizados se encontraban efectivamente en la empresa.

IV. *CONCLUSION*

En resumen, a pesar de la política estabilizadora de un gobierno, a partir de cierto elevado nivel de inflación prolongada, es necesario con el fin de evitar graves inequidades, establecer algunos reajustes inflacionarios dentro del impuesto a la renta.

Por razones prácticas, parece que los únicos reajustes susceptibles de administración en el campo del impuesto personal son los de las exenciones y tramos según la variación experimentada por el índice de precios al consumidor. Estos reajustes anuales de ninguna manera garantizan una determinación correcta de la

renta real personal ya que las mismas cantidades monetarias ganadas en distintas fechas durante el año tendrán diferentes valores reales. Sin embargo, los reajustes de exenciones y tramos sí que pueden aliviar el impacto de la inflación, el cual podría resultar inaceptable.

Los reajustes aplicables a la renta de la industria y del comercio tienen aspectos más complicados, los cuales se atribuyen a muchos factores.

Una revalorización total del activo y pasivo para fines de deflactar la renta monetaria puede tener efectos no deseables ya que es posible que no sea válida la suposición básica de tal revalorización, vale decir, que en una inflación los deudores se benefician y los acreedores se perjudican. Además, una revalorización total para el sector empresarial da lugar a una discriminación en contra de los demás contribuyentes quienes no pueden reponerse de la desvalorización monetaria. Finalmente, una revalorización total representa una reducción en el rendimiento del impuesto a la renta y neutraliza los inconvenientes de una inflación, de modo que el impuesto a la renta pierde todo efecto estabilizador.

En cambio, una revalorización parcial, puede evitar la mencionada discriminación y reducción de rendimiento y, a la vez, otorgar el alivio necesario al sector empresarial.

— APENDICE —

Indice de Precios	Precio de Producto Ilustrativo	
1º de Enero	100	100
1º de Julio	150	150
31 Diciembr.	225	225

La tasa de inflación es equivalente a un 50% por cada seis meses, es decir, un 125% anual.

Si —A— recibe 100 unidades monetarias el primero de enero, lo mantiene en dinero efectivo por seis meses y los gasta el primero de julio, puede comprar 66.7 unidades del producto ilustrativo en vez de las 100 unidades que podría haber adquirido el primero de enero. —A— ha sufrido una pérdida equivalente a 33.3 unidades del producto, con un valor de 50 unidades monetarias al primero de julio o 75 unidades monetarias al 31 de diciembre.

Si —B— recibe 100 unidades monetarias el primero de julio, las mantiene en dinero efectivo por seis meses y lo gasta el 31 de diciembre, puede comprar 44.4 unidades del producto ilustrativo en vez de las 66.7 que pudo comprar al primero de julio. —B— ha perdido el equivalente de 22.3 unidades del producto, con un valor de 50 unidades monetarias al 31 de Diciembre.

Si el reajuste de la renta se efectuara utilizando promedios, habría que aplicar el índice de 125% al saldo de dinero efectivo durante el año, es decir, 50 unidades monetarias en ambos casos ya que mantuvieron 100 unidades por seis meses cada uno. De este modo, resultaría una rebaja de 62.50, lo que representa una cantidad menor que la pérdida real de —A— pero mayor que la pérdida real de —B—.

De lo que antecede, se desprende que es necesario calcular los reajustes correspondientes en base al período particular durante el cual se mantuvo dinero en efectivo.