

Elementos para pensar reformas de la economía venezolana

3/3. Procesos inflacionarios en Venezuela

Daniel Raguá

ENERO 2016

- El proceso inflacionario venezolano ha ido mutando a lo largo de los últimos 40 años. En un principio, las primeras perturbaciones petroleras impulsaron desmesuradamente el gasto público y la liquidez monetaria, lo que aceleró la inflación. Posteriormente, la volatilidad del mercado petrolero afectó al sistema cambiario, que no pudo adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, haciendo que los efectos inflacionarios no tardaran en llegar.
- Si bien el proceso inflacionario actual está asociado a causas monetarias, fiscales y cambiarias, se han agregado componentes como las políticas de fuerte control sobre el sector privado no petrolero que derivaron en un notable proceso de desindustrialización y que ha limitado la oferta interna de bienes. Esto, a su vez, ha derivado en un cambio en la concepción de las relaciones Estado-Mercado.
- El primer y gran paso para comenzar a resolver el problema inflacionario venezolano –entre otros problemas económicos- empieza por la reorganización del flujo de divisas de PDVSA, donde el uso de los ingresos petroleros sea transparente y no existan mecanismos para que el ejecutivo nacional haga uso discrecional de estos recursos.



Índice

■ I. Caracterización y contextualización de los procesos inflacionarios en Venezuela (1973-2002)	6
A. Perturbaciones petroleras sobre el gasto público	7
B. Inestabilidad, anclaje y ajustes cambiarios	8
■ II. Entendiendo la inflación venezolana en la actualidad (2003 -2015)	11
A. La política monetaria y sus efectos sobre la inflación	11
1. Oferta de dinero y producción	12
2. Reformas a la ley del BCV	13
B. Políticas Fiscal y cambiaria y sus efectos sobre la inflación	14
1. Indisciplina fiscal	15
2. Transparencia y fondos parafiscales	16
3. Crecimiento del gasto público	16
4. Política Cambiaria	18
5. Relación financiera entre el Banco Central, Petróleos de Venezuela y el Ejecutivo Nacional y sus efectos sobre la inflación	20
C. Efectos de la actual concepción de las relaciones estado-mercado sobre la oferta de bienes e impactos en la inflación	21
a. Controles de precio	21
b. Expropiaciones	22
c. Otras complicaciones	23
■ III. Propuestas para la política fiscal enfrentando la inflación	23
A. Reorganización del flujo de divisas	24
B. Autonomía del Banco Central	24
C. Estabilidad cambiaria	24
D. Transparencia y disciplina fiscal	25
E. Reducciones de controles sobre la economía y promoción de la inversión	25
■ IV. Anexo 1: Inflación venezolana en el contexto latinoamericano	29



en Venezuela han sido diversas. Por el lado de la demanda:

- **Incrementos del gasto fiscal.** Las abruptas subidas en el precio del petróleo han impulsado crecimientos notables en el gasto fiscal incrementando la cantidad de dinero en poder de los ciudadanos, y en consecuencia promoviendo la demanda de bienes y servicios.
- **Incrementos de la liquidez monetaria.** Incrementar la liquidez monetaria, como lo ha hecho el Banco Central de Venezuela (BCV) para financiar gastos en bolívares de Pdvsa, ha acrecentado notablemente la cantidad de dinero en el país, y –al igual que en el caso anterior– aumenta la demanda de bienes y servicios.
- **Expectativas.** En medio de un proceso inflacionario que ha permanecido por largos períodos, la desconfianza en la moneda local como medio para preservar el valor del dinero, ha hecho que la población se vea incentivada a comprar bienes que le permitan preservar el valor de su dinero.

Si este aumento de la demanda provocado por diversas fuentes no es correspondido por un aumento de la oferta, los precios tenderán a subir. Por otro lado, las causas por el lado de la oferta:

- **Recesiones.** Las recesiones en Venezuela causadas por diversas razones, provocan una reducción en el tamaño de la economía lo que lleva a una caída en la cantidad de bienes y servicios ofrecidos dentro del país.
- **Políticas Restrictivas.** La economía venezolana ha estado sometida a múltiples controles y restricciones que han mermado la oferta de bienes y servicios, tales como: control de cambio, control de precios, expropiaciones, alta carga fiscal, inseguridad jurídica y personal, entre otros.
- **Expectativas.** Las fuertes políticas de control y ataques al sector privado, han provocado una percepción negativa (o de alto riesgo) sobre la economía venezolana, lo que ha ido en detrimento de la oferta de bienes y servicios.

Si frente a una reducción de la oferta de bienes y servicios, la demanda se mantiene estable o se incrementa, los precios de los bienes y servicios tenderán a subir.

Estas perturbaciones a la oferta y la demanda de bienes y servicios –que han provocado la inflación en Venezuela– han tenido que ver tanto con medidas económicas como con el contexto político. En este sentido, es relevante comprender cómo ha sido el manejo de la renta petrolera en los últimos años, así como cuáles han sido los principales cambios en el contexto político que han afectado la naturaleza de las relaciones económicas y financieras dentro del país.

Por otro lado, comprender el contexto –tanto histórico como latinoamericano– será relevante para tener un mejor entendimiento del proceso inflacionario venezolano. Ahondar tanto en los años más inflacionarios, así como en los más estables y prósperos para el país, será fundamental para comprender la raíz y los efectos de la inflación en Venezuela, así como posibles soluciones.

I. Caracterización y contextualización de los procesos inflacionarios en Venezuela (1973-2003)

La inflación no siempre fue un problema en Venezuela. En la Tabla 1 se aprecia que el promedio de la tasa de inflación anual entre 1950 y 1959 fue 1,26% y entre 1960 y 1969 fue 1,33%. Además, la desviación estándar en ambos períodos revela que la inflación se mantuvo estable alrededor de su promedio. De hecho, la tasa más alta entre 1950 y 1969 fue 3,9% (1951), mientras que la más baja fue -1,7% (1953).

En los setenta la inflación comienza a abrirse camino: entre 1970 y 1979 la inflación promedio fue 7,7%. Si bien se mantenía relativamente baja y con poca volatilidad, en 1974 llegó a 11,8%.

En los ochenta la inflación no sólo fue más alta que en la década anterior, sino más volátil y persistentemente alta. El promedio anual de inflación entre 1980 y 1989 fue 23,9%. Además, altamente volátil: mientras en 1983 la inflación fue



Tabla 1

Inflación promedio por década

Período	Tasa Inflación Promedio	Desviación Estándar
1950-1959	1,26%	1,7%
1960-1969	1,33%	1,0%
1970-1979	7,7%	5,0%
1980-1989	23,9%	21,9%
1990-1999	46,4%	23,5%
2000-2009	21,3%	6,7%
2010-2014	39,9%	18,9%

Fuente: BCV.

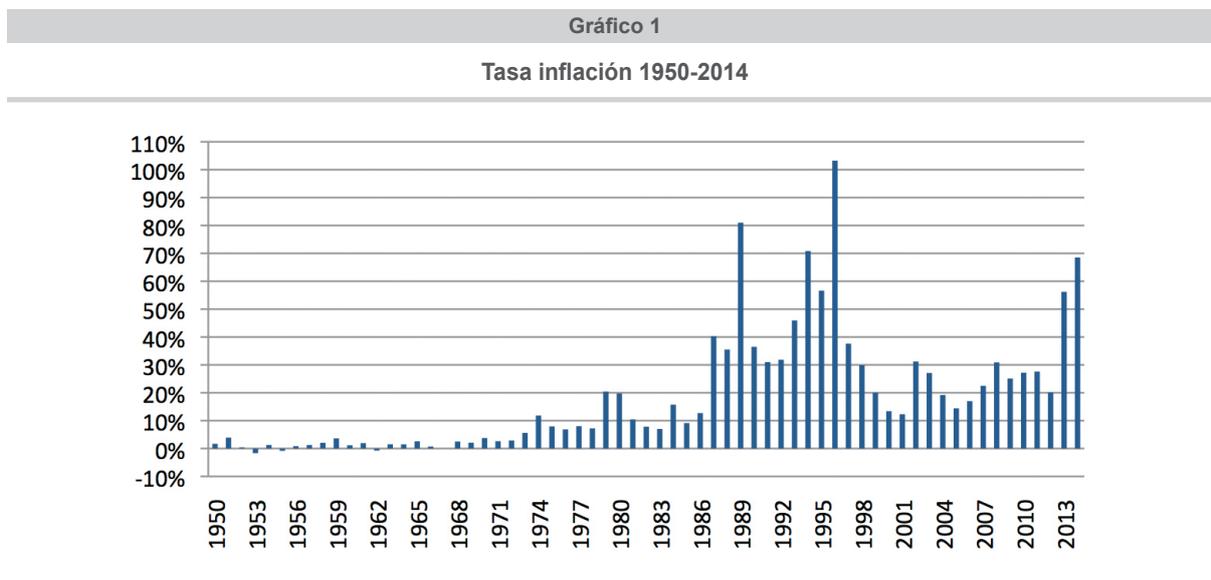
7%, en 1989 llegó a 81% (ver Gráfico 1). En los ochenta la naturaleza del problema parecía estar mutando y haciéndose más compleja.

Los noventa es la década con la inflación promedio anual más alta de todas, al ubicarse en 46,4%. Además, en 1996 Venezuela experimentó el año con mayor inflación hasta ese momento, cuando llegó a 103,2%. Hay que resaltar que en ese momento Venezuela salía recientemente de una crisis bancaria y entraba en un proceso de ajustes económicos, entre ellos un aumento del precio de la gasolina. Estas medidas buscaban corregir los desequilibrios que generaron las políticas económicas de principios de esa década y de la década anterior.

Al final de los noventa y comienzos de la siguiente década, la inflación parecía comenzar a ceder y seguir el ritmo de descenso que comenzaba a tener el resto de los países de Latinoamérica: en el 2000 y 2001, el país tuvo la inflación más baja desde los ochenta, cuando se ubicó en 13,4% y 12,3%, respectivamente. No obstante, entre 2002 y 2003 la fuerte conflictividad política y social, sacó a Venezuela del panorama de estabilidad de precios que comenzaba a tener la región y comenzó un nuevo período inflacionario.

I.A. Perturbaciones petroleras sobre el gasto público

Los episodios inflacionarios en Venezuela suelen estar asociados a perturbaciones, internas o externas, que afectan el balance entre la oferta y la demanda de bienes y servicios dentro del país. Históricamente, las perturbaciones petroleras generadas por las abruptas subidas y bajadas de los precios del petróleo, tienen un efecto pro cíclico sobre el gasto público: en la medida en que sube el precio del petróleo y suben los ingresos petroleros, también aumenta el gasto del gobierno. Y en la medida en que el precio del petróleo baja, también baja el gasto. Esta relación del gasto público con el volátil precio del petróleo, tiene mucho que ver con los procesos inflacionarios que ha sufrido la economía venezolana en los últimos cuarenta años.



Fuente: BCV.



La alta relevancia que tiene el sector petrolero sobre las finanzas públicas, hace que una subida abrupta del precio del petróleo provoque un crecimiento -no previsto- de los ingresos petroleros, aumentando los recursos que el ejecutivo nacional tiene para gastar. Este nuevo flujo de recursos que entra a la economía vía gasto público, aumenta la cantidad de dinero en manos de la población, lo que genera un aumento del consumo de bienes y servicios. Este aumento del consumo -al no estar previsto- resulta desproporcionado al tamaño de la oferta, lo que termina creando presiones sobre la inflación.

Por otro lado, una caída abrupta del precio del petróleo lleva a un decrecimiento no previsto de los ingresos petroleros. El gobierno nacional, que tiene incentivos para incrementar o al menos para mantener el gasto público, buscará financiarse -dependiendo de la autonomía del Banco Central- monetizando el déficit fiscal generado por la caída de los precios del crudo. En otras palabras, el gobierno se vería tentado a imprimir dinero para financiar su gasto, provocando -como se mencionó en el párrafo anterior- un desbalance entre la oferta y la demanda de bienes y servicios, generando presiones sobre la inflación.

De hecho, el único período en el que Venezuela gozó de una estabilidad prolongada de precios, coincide con los años en los que el precio del petróleo se mantuvo estable. Durante la década del sesenta, la variación anual promedio del precio del crudo venezolano fue -2%, y con una desviación estándar de 0,3% (ver Tabla 2), lo que revela

la estabilidad del precio del crudo en ese período. Durante esa década la tasa de inflación anual promedio fue de 1,3% (ver Tabla 1).

Además, en los sesenta la economía venezolana no solo gozaba de inflación baja, sino de crecimiento económico sostenido: entre 1960 y 1972 el crecimiento económico promedio era 5,4% y la inflación anual promedio era 1,7%. De igual forma, el gasto público crecía a un ritmo moderado, con un promedio anual de 5,2%, mientras la liquidez crecía a un ritmo de 10,5%.

No fue sino hasta 1974 cuando Venezuela tuvo una primera perturbación petrolera con un efecto significativo sobre la inflación: entre 1973 y 1974 el precio del petróleo creció 183,8% al pasar de US\$3,7 a US\$10,5 por barril y el gasto público creció -en términos reales- 155,6%. El alto ingreso de recursos que entró a la economía encausado por el gasto público, tuvo un impacto notable e imprevisto sobre la liquidez -que creció 32% ese año- y en consecuencia sobre la inflación, que alcanzaba los dos dígitos al ubicarse en 11,8%.

Luego de 1974 y hasta 1978 los precios del petróleo se mantuvieron altos pero estables. Y aunque en 1974 la inflación alcanzó dos dígitos, entre 1975 y 1978 la inflación se mantuvo oscilando entre 7% y 8%. Si bien habían presiones inflacionarias creadas por el aumento del gasto público que perturbaba el balance entre la oferta y la demanda, los altos ingresos petroleros permitieron al gobierno compensarlo con una política de importaciones de bienes básicos y un régimen de subsidios y controles de precios. También permitió mantener un tipo de cambio fijo que no encareciera las importaciones.

Hay que destacar que estas políticas sólo postergaron la inflación, porque los altos ingresos petroleros lo permitían. Sin embargo, a finales de los setenta los controles de precio habían deteriorado la economía, especialmente al sector agrícola. Esto obligó al gobierno nacional a hacer varios ajustes y liberar precios para poder estimular e incrementar la producción local a fin de impulsar la competencia. Estas eran señales del deterioro económico, derivado del manejo pro cíclico de los ingresos petroleros.

Tabla 2

Variación anual promedio de los precios del petróleo

Período	Promedio	Desviación Estándar
1950-1959	0,1%	4,7%
1960-1969	-2,0%	0,3%
1970-1979	32,7%	280,1%
1980-1989	3,3%	68,6%
1990-1999	2,3%	57,7%
2000-2009	17,0%	70,1%
2010-2015	16,4%	12,6%

Fuente: Mpetromin.



Además, aunque los precios del petróleo se mantuvieron altos y relativamente estables, esto no parecía bastar para el gobierno, dado que entre 1973 y 1978 la deuda pública total pasó de US\$1.708 millones a US\$ 11.400 millones, un aumento de 567%. Además, entre 1979 y 1988 la deuda creció 304%, lo que revelaba el desgaste del modelo de manejo económico insostenible con el cual se llevaba al país.

En 1986 los precios del petróleo caen abruptamente, al pasar de US\$25,9 por barril en 1985 a US\$12,8 en 1986, una caída de 50,5%. A partir de ese año y hasta 1999 los precios del petróleo se mantuvieron relativamente volátiles pero en un rango de precios bajos, entre US\$12 y US\$20, por lo que las perturbaciones petroleras provocarían diversos cambios en las políticas antiinflacionarias, así como en los esquemas cambiarios. Durante esos años, el país sufrió la inflación más alta hasta ese momento: entre 1986 y 2000 la inflación promedio fue 44,1%, llegando a su tope histórico en 1996, cuando se ubicó en 103,2%.

I.B.- Inestabilidad, anclaje y ajustes cambiarios

Entre enero de 1964 y febrero de 1983 Venezuela mantuvo anclado el valor del bolívar con un régimen de tipo de cambio fijo con libre movilidad de capitales. Durante la mayor parte de este período, la economía tuvo tasas de inflación bajas y alto crecimiento económico. Mantener anclado el valor de la moneda con un tipo de cambio fijo permitió tener una moneda local estable. La estabilidad de los precios del petróleo entre los sesenta y principios de los setenta permitía mantener este esquema, dado que en ausencia de perturbaciones externas, el gasto público crecía moderadamente. Sin embargo, con este esquema cambiario la estabilidad de la moneda estaba atada a la estabilidad de los precios del crudo.

A partir de los ochenta, la creciente inestabilidad de los precios del petróleo vulneró la firmeza del sistema cambiario. La rigidez del anclaje cambiario no se adaptaba a los abruptos cambios en los precios del crudo y los ingresos petroleros. Ya para comienzos de los ochenta, la inflación

que se acumulaba desde los setenta restaba valor al bolívar y hacía que el valor fijo del dólar (Bs/US\$4,30) se hiciera más barato y por ende aumentara artificialmente su demanda. En otras palabras, mantener anclado el tipo de cambio estaba dejando de cumplir su objetivo de preservar el valor de la moneda venezolana.

El fuerte incremento de la demanda de divisas llevó a que en 1983 se estableciera un control de cambio con un nuevo tipo de cambio fijo y múltiple. Esto implicó una devaluación que, en principio, buscaba establecer un nuevo tipo de cambio que se adecuara al valor real del bolívar. No obstante, se mantuvo el anclaje cambiario a pesar de que –hasta el momento- había perdido el beneficio de mantener estable el valor del bolívar.

La creación de un sistema de cambios múltiples se basó en la fijación de dos tipos de cambios preferenciales (Bs/US\$ 4,30 y Bs/US\$ 6,00) y una tasa de cambio libre. Las tasas preferenciales se aplicaron para importaciones consideradas esenciales y para el servicio de deuda externa, mientras que el resto de las transacciones de la economía se hacían a la tasa del mercado libre. Como se dijo previamente, ya la tasa de Bs/US\$4,30 era una tasa sobrevaluada antes de la reforma al sistema cambiario. Este nuevo anclaje nuevamente falló en su intento de preservar el valor de la moneda, dado que la inflación comenzó a crecer y se tuvieron que llevar a cabo varias devaluaciones para adecuar el valor del bolívar frente al dólar.

El control de cambio y los controles de precios que se aplicaron en 1983 –luego de que estos últimos se levantaran en 1979- lograron bajar la inflación, aunque sólo en el corto plazo. Entre 1983 y 1986 la inflación se mantuvo entre 7% y 15%, pero en 1987 se ubicó en 40,3% y en 1988 en 35,5%. Y la inflación acumulada entre 1983 y 1988 fue de 170%.

Lo anterior demostraba que el control de cambio y los controles de precios únicamente postergaban la inflación, y sólo eran sostenibles en la medida en que los precios del petróleo se mantuvieran altos. De lo contrario, el gobierno se vería eventualmente obligado a tomar medidas de corrección para poder liberar las presiones inflacionarias generadas por los controles.



Como ejemplo de lo anterior, resalta el plan de ajuste económico implementado en febrero de 1989 por el entrante gobierno, en el que destacaba el abandono del anclaje cambiario y la aplicación de un sistema de flotación cambiaria, basado en un tipo de cambio único y flotante, definido por las fuerzas de la oferta y demanda de divisas del mercado. Además, se inició un proceso de desregularización de precios y de disminución de subsidios a los bienes de consumo, incluido un aumento del precio de la gasolina.

El resultado de liberar los controles siempre incide drásticamente sobre los indicadores económicos: al cierre de 1989 la inflación se ubicó en 81% y el Producto Interno Bruto (PIB) entraba en una fuerte recesión (-8,6%). Esto fue producto de la perturbación interna que tuvo la oferta de bienes y servicios por la corrección de los desajustes cambiarios con la apertura del sistema cambiario y la consiguiente depreciación de la moneda. No obstante, la recuperación comenzó al año siguiente y durante los años posteriores la inflación comenzó a bajar y el Producto Interno Bruto (PIB) comenzó a crecer (ver Tabla 3).

Sin embargo, las medidas de ajuste no necesariamente son respuesta suficiente al problema económico. Desde comienzos de los ochenta, la pobreza comenzaba a crecer rápidamente, al pasar de ser 9,5% en 1979 a ser 83% en 1994. Esto provocó que el período 1989-1994 estuviera cargado de incertidumbre e inestabilidad: en 1989 ocurrieron una serie de fuertes protestas y disturbios conocidos como el “Caracazo”; en 1992 hubo dos golpes de estado y en 1993 el presidente Carlos Andrés Pérez es destituido y encarcelado. Por otro lado, entre 1991 y 1994 los

precios del petróleo cayeron 34,9% al pasar de US\$20,3 por barril, hasta US\$13,2.

Esto derivó en una fuerte inestabilidad del tipo de cambio y en la desaceleración del crecimiento económico. Además, a finales de 1993 el segundo banco más grande del país, comenzó a tener problemas de liquidez y una alta demanda de divisas, lo que entre otras cosas, desencadenó una crisis bancaria que implicó la intervención -y en algunos casos el cierre- de numerosas entidades financieras. Bajo estas condiciones, la inflación comenzó nuevamente a acelerarse, por lo que en 1994 el entrante gobierno trajo de vuelta el control de cambio y retomó los controles de precios.

Este nuevo esquema cambiario contemplaba una tasa de cambio única y todas las asignaciones de divisas quedaron a cargo del Banco Central de Venezuela (BCV) y del gobierno nacional. Cabe destacar que este nuevo sistema no contempló espacio para un mercado cambiario alternativo para quienes no pudiesen acceder a las divisas oficiales, lo que derivó en un mercado paralelo no oficial. Este nuevo mercado comenzó a mostrar las distorsiones de un sistema fuertemente regulado y empezó a tomar relevancia, por lo que el gobierno decidió oficializarlo. La fuerte brecha entre el tipo de cambio fijo y el paralelo –que en 1995 llegó a ser casi de 100%- generó oportunidades de arbitraje lo que fue en detrimento de las reservas internacionales y obligó al gobierno a devaluar en 1995.

Este sistema cambiario, no muy distinto a los sistemas de control de cambio y tipo de cambio fijo previos, no cumplió su objetivo de reducir la inflación y de frenar la fuga de capitales. Además, la economía no se encontraba en una mejor situación que cuando se inició el control. Es por ello que en 1996 en busca de corregir los desequilibrios macroeconómicos, se desmontó el control cambiario y la regulación de precios, incluyendo el aumento del precio de la gasolina.

Desde 1996 y hasta 2002, el sistema cambiario de bandas buscó deslizar el tipo de cambio a un precio de equilibrio. Como había sucedido en otros años al momento de corregir los desequilibrios, la inflación se aceleró y alcanzó el pico más alto de su historia al llegar a 103,2% en 1996. A partir

Tabla 3

Tasa de Inflación y Var% PIB (1989-1992)

	Tasa de Inflación	Var% PIB
1989	81,0%	-8,6%
1990	36,5%	6,5%
1991	31,0%	9,7%
1992	31,9%	6,1%

Fuente: BCV



de entonces la inflación comienza a ceder y hasta 2001 se mantuvo bajando continuamente. Ya para 1997 había bajado hasta 38% y en 2000 y 2001 a 13% y 12%, respectivamente. Sin embargo, en 1999 los precios del petróleo comenzaron a subir, un nuevo grupo político arribó al poder y la naturaleza y origen de la inflación cambiaría se haría más compleja desde 2002 en adelante.

II. Entendiendo la inflación venezolana en la actualidad (2003-2015)

La inflación venezolana ha sido un proceso de debilitamiento constante de la moneda local, donde los bienes y servicios no se han hecho más costosos en el tiempo, sino que el bolívar ha perdido valor, por lo que deben destinarse más bolívares para comprar la misma cantidad de bienes o servicios.

Como se discutió previamente, el proceso inflacionario venezolano ha ido mutando a lo largo de los últimos 40 años. En un principio, las primeras perturbaciones petroleras impulsaron desmesuradamente el gasto público y la liquidez monetaria, lo que aceleró la inflación. Posteriormente, la volatilidad del mercado petrolero afectó al sistema cambiario, que al ser un sistema rígido —como lo es el anclaje y el control cambiario— no pudo adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, haciendo que los efectos inflacionarios no tardaran en llegar.

En la actualidad la naturaleza de la inflación tiene mucho que ver con todos los cambios estructurales que llevó a cabo el grupo político que arribó al poder en 1998. La alta prioridad que tenía este grupo por realizar cambios profundos del orden político y económico, privó sobre la búsqueda de la estabilidad de las variables económicas, entre las que destaca la inflación.

Entre los objetivos de este nuevo grupo, destacaban: tomar los poderes públicos nacionales y regionales, crear una fuerte base política, relegar a la oposición política, controlar la industria petrolera, entre otros. Estos cambios estructurales provocaron un cambio notable en la política fiscal, monetaria, cambiaria y sectorial, haciendo más complejo el problema inflacionario. Aunque prevalecen algunos de los elementos que provocaron inflación en décadas previas, hoy existen

otros elementos que han provocado un cambio en la naturaleza la inflación.

Si bien el proceso inflacionario actual esta asociado a causas monetarias, fiscales y cambiarias, se han agregado componentes como las políticas de fuerte control sobre el sector privado no petrolero que derivaron en un notable proceso de desindustrialización y que ha limitado la oferta interna de bienes. Esto, a su vez, ha derivado en un cambio en la concepción de las relaciones Estado-Mercado. A lo anterior, al igual que en otros períodos, se suma la volatilidad de los precios del petróleo: desde mediados de 2014 los precios del petróleo comenzaron a caer lo que se ha convertido en un conflicto para las finanzas públicas.

Entre 1999 y 2014 el promedio anual de la inflación venezolana es 27% y la inflación acumulada es de 4.178%. Además, desde que se creó en 2008 el índice nacional de precios al consumidor y se llevó a cabo una reconversión monetaria, la inflación que se acumula hasta el cierre de 2014 es de 840%.

Desde 2013 la inflación venezolana se acelera y parece haber tomado un nuevo rumbo. En 2013 la inflación llegó a 56,2%, mientras que en 2014 se ubicó en 68,5%. Para 2015, aunque la cotidianidad señala que la inflación ha avanzado rápidamente, se desconoce su magnitud exacta porque el BCV no ha publicado las cifras del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). No obstante, otros indicadores señalan que en 2015 la inflación podría haber alcanzado, por segunda vez en la historia, los tres dígitos.

Más allá de los altos niveles que ha alcanzado la inflación en los dos últimos años, es aún más relevante el ritmo al que se acelera, por lo que es importante hacer una revisión sobre cuáles pueden ser las posibles causas que están provocando este fenómeno.

II.A. La política monetaria y sus efectos sobre la inflación

Dentro de la literatura económica existen numerosas experiencias que sustentan y evidencian que



la autonomía de los bancos centrales es un factor clave para alcanzar la estabilidad de precios y minimizar los riesgos asociados a la inestabilidad del sistema financiero.

Mediante el uso de la política monetaria, los bancos centrales se encargan de mantener la estabilidad macroeconómica y con ello favorecer el crecimiento económico. Según la Reserva Federal de Estados Unidos, la política monetaria es el proceso por el cual, la autoridad monetaria de un país, controla la oferta monetaria. Se entiende por oferta monetaria, la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes y servicios o ahorrar.

De acuerdo con el glosario de términos del Banco Central de Venezuela, la política monetaria se refiere a las decisiones que toma un banco central que afectan la oferta monetaria, las tasas de interés y las condiciones financieras del país. Además, establece que el objetivo final de la política monetaria es “preservar el poder adquisitivo de la moneda mediante la creación de condiciones monetarias y financieras que favorezcan la estabilidad de precios”. Asimismo, la constitución venezolana establece que el objetivo fundamental del Banco Central de Venezuela es “lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria”.

Es entonces el BCV el que, conociendo la dinámica y las necesidades de la economía venezolana, maneja la oferta monetaria con el objetivo de mantener la estabilidad de precios. La importancia en el diseño e implementación de una política monetaria, se debe a las implicaciones que ésta pueda tener según el criterio con el que se lleve a cabo. Los cambios en el valor de la moneda nacional, así como en las condiciones financieras de una economía, tienen un efecto poderoso –positivo o negativo- sobre el nivel de bienestar en una sociedad.

II.A.1. Oferta de dinero y producción

En la medida en que una economía crece, también crece la cantidad de transacciones financieras dentro de ella. En otras palabras, crece la compra y venta de bienes y servicios. Esto re-

quiere que exista una mayor cantidad de dinero disponible que permita que se lleven a cabo estas transacciones, de lo contrario, el crecimiento económico podría verse comprometido. Sin embargo, si la cantidad de dinero en la economía crece desproporcionadamente en relación al crecimiento económico, la economía no es capaz de absorber esta cantidad de dinero y el resultado es un incremento de la inflación. En este sentido, el deber del BCV es estimar la cantidad adecuada de dinero que necesita la economía venezolana de acuerdo a su crecimiento y con ello lograr mantener estables los precios.

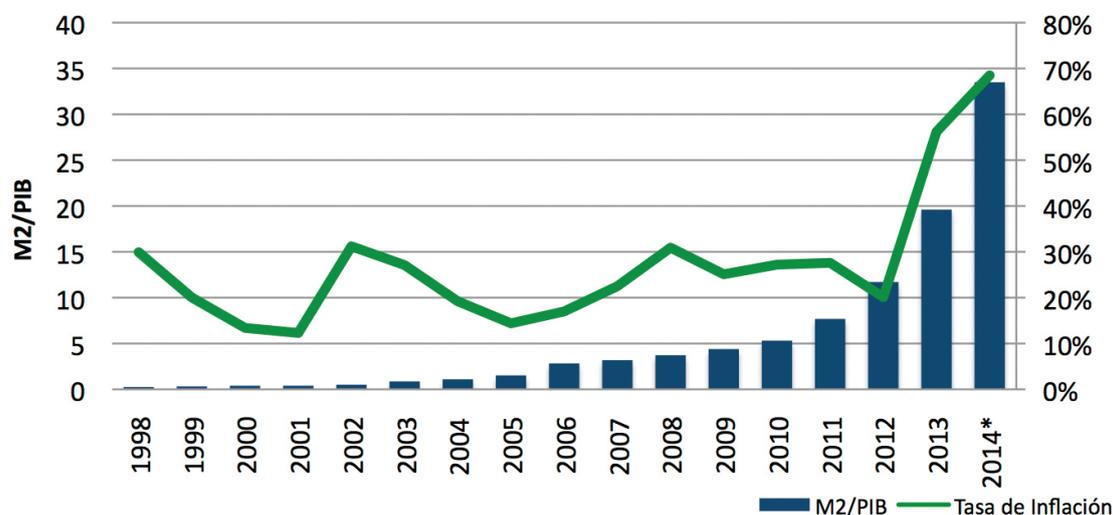
En otras palabras, el incremento en la cantidad de dinero debe guardar relación con el incremento en la cantidad de bienes y servicios que se ofrecen dentro del país. Si en una economía la cantidad de dinero es de 100 unidades monetarias y la cantidad de bienes es 100 bienes, entonces la relación entre ambas sería de 1 unidad monetaria por cada bien. No obstante, si la cantidad de dinero creciera hasta 200 unidades monetarias, mientras que la cantidad de bienes no creciera y se mantuviera en 100 unidades, entonces la relación ahora sería de 2 unidades monetarias por cada 1 bien, lo cual revela una caída en el valor de la unidad monetaria en relación a la cantidad de bienes y servicios en la economía.

En el caso venezolano esta relación es similar. Entre 1999 y 2014 la liquidez monetaria creció 350% en términos reales, mientras que la economía creció 51%, en el mismo período. De acuerdo con el Gráfico 2, la relación entre la liquidez monetaria (M2) y el Producto Interno Bruto (PIB) ha crecido. Esto quiere decir, que la cantidad de bolívares en la economía ha aumentado más que proporcionalmente a lo que ha aumentado la producción de bienes y servicios. Mientras en 1999 en la economía había 0,32 bolívares de liquidez monetaria por cada bolívar de producto, en 2014 la relación era de 33,5. Cabe destacar que los años en los que la relación M2/PIB creció notablemente, la inflación se aceleró. El ejemplo más claro se observa entre 2012 y 2014 cuando la relación M2/PIB subió abruptamente, al mismo tiempo que lo hizo la inflación que pasó de 20,1% en 2012, hasta 68,5% en 2014.



Gráfico 2

Relación Liquidez/PIB e Inflación



Fuente: BCV. *Estimación del PIB del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Esto pareciera indicar que la política monetaria no ha logrado controlar el balance adecuado entre la oferta monetaria y la oferta de bienes y servicios. En este sentido, el balance entre la dinámica monetaria y la dinámica entre la oferta y la demanda de bienes ha sido una de las causas de la inflación en Venezuela.

II.A.2.- Reformas a la ley del BCV

Como se dijo previamente, la autonomía de un banco central es clave para lograr la estabilidad de precios. No obstante, entre 2005 y 2010 se llevaron a cabo –en Venezuela– una serie de reformas a la ley del BCV en las que se abría la posibilidad de traspasar recursos al gobierno nacional directamente desde el BCV. Estas reformas transformaron la naturaleza del banco central como ente encargado de la estabilidad de precios, y pasó a ser más una institución de financiamiento para el ejecutivo nacional.

Como dijimos al comienzo de esta sección, el grupo político que arribó al poder en 1998 tenía entre sus objetivos fundamentales la conquista de los poderes públicos, siendo el Banco Central, como autoridad monetaria, uno de ellos. Las consecuencias de estas reformas han sido –en gran parte– las altas tasas de inflación que ha tenido

Venezuela en los últimos 12 años, por lo que vale la pena reseñarlas y entenderlas.

En 2005, se hizo la primera reforma a la ley del BCV. En esa ocasión, se habló por primera vez de un “nivel óptimo de reservas internacionales” y se estableció el concepto de “reservas excedentarias”, con el fin de que estas fueran transferidas a fondos que el ejecutivo nacional manejaría directamente, de manera discrecional y por fuera del presupuesto anual de gastos.

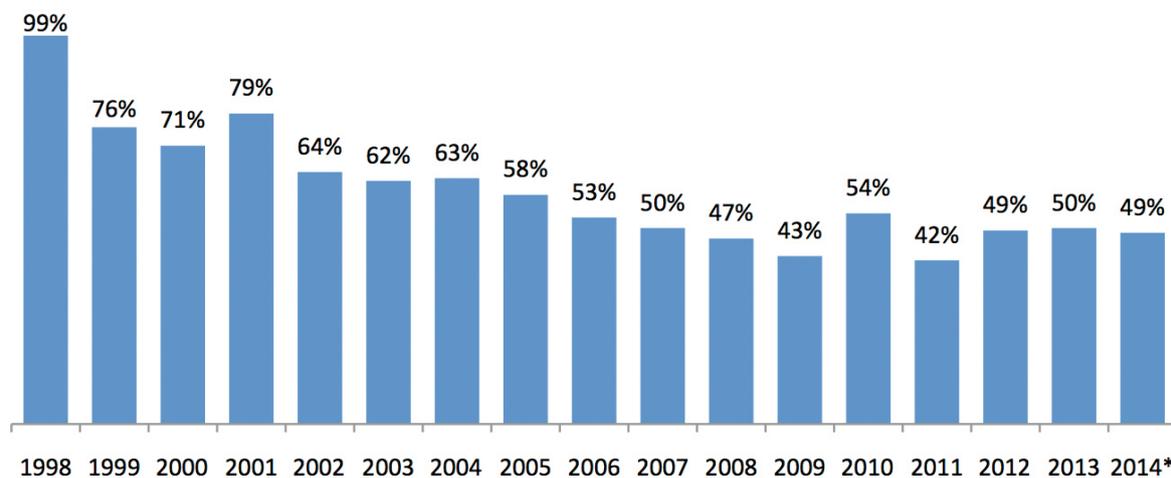
En esta primera reforma también se estableció que, de los ingresos externos de Pdvsa, una vez deducidos los aportes fiscales, los gastos operacionales y sus compromisos externos, el remanente debía ser transferido a estos fondos públicos manejados por el ejecutivo nacional y no serían vendidos al Banco Central. Esto comenzaba a debilitar la autonomía del Banco Central, que empezaba a perder control sobre las divisas que ingresaban al país vía el sector petrolero. De acuerdo con el Gráfico 3, el ingreso en divisas al BCV desde Pdvsa como porcentaje del total de exportaciones petroleras ha disminuido drásticamente, al pasar de representar 99% en 1998 hasta 49% en 2014.

En 2009, se hizo la segunda reforma a la ley del BCV. La modificación más relevante fue permi-



Gráfico 3

Ingreso de divisas al BCV desde PDVSA/Exportaciones petroleras



Fuente: BCV. *Datos disponibles hasta tercer trimestre

dirle al BCV hacer compras directas de títulos de deuda de otros entes públicos, porque esto le permitiría asistir financieramente a Pdvsa. También se autorizó que el BCV pudiera otorgar créditos sin límite de plazo a sectores como: agrario, oro, manufactura, construcción y otros. Además, el BCV podría hacer transferencias en divisas – por las reservas excedentarias- semestralmente y no anualmente como lo establecía la reforma de 2005.

En 2010 se llevó a cabo la reforma más profunda y amplia a la ley. Dentro de los cambios más importantes destaca la inclusión de la figura del ministro de finanzas dentro de la toma de decisiones del BCV. En otras palabras, se incluyó al ejecutivo nacional dentro de las decisiones del banco central. Además, se agrega que el BCV “no está subordinado a directrices del Poder Ejecutivo” pero “contribuirá (...) en la realización de los fines superiores del Estado y de la Nación”.

Estas tres reformas fueron responsables de una pérdida notable de la autonomía del BCV y en consecuencia sobre las altas tasas de inflación. El BCV perdió control sobre la política cambiaria al ceder parte de las reservas internacionales y de los ingresos de Pdvsa al ejecutivo nacional. Como se dijo al comienzo, la literatura económica concuerda en

que la autonomía de los bancos centrales es la piedra angular para alcanzar la estabilidad de precios y minimizar los riesgos asociados a la inestabilidad del sistema financiero. Sin embargo, la naturaleza actual del BCV no apunta hacia la de una institución autónoma, lo que dificulta el uso de la política monetaria como herramienta para la estabilidad de precios. Con las reformas a la ley del BCV, los objetivos de la institución son múltiples y poco claros, lo que ha desvirtuado su naturaleza.

II.B. Política fiscal y cambiaria y sus efectos sobre la inflación

La política fiscal en Venezuela se ha caracterizado por estar atada a las vicisitudes del mercado petrolero mundial, lo que la ha hecho inconstante y poco sostenible. Como se mencionó previamente, cuando crecen abruptamente los ingresos petroleros, los gobiernos venezolanos se han visto tentados a incrementar el gasto público, por los beneficios políticos que reciben. Y cuando los ingresos petroleros caen, los gobiernos prefieren endeudarse o monetizar el déficit fiscal antes que hacer recortes significativos al gasto público, por los costos políticos que esto conlleva. Cualquiera sea el escenario, las consecuencias caen sobre la inflación.



Desde 1998, el grupo que arribó al poder no escatimó esfuerzos en lograr hacerse de la altísima discrecionalidad de la que hoy goza en el uso de los recursos públicos. Como se comentó más arriba, uno de los objetivos fundamentales era conquistar los poderes públicos. Esto le ha permitido al gobierno saltarse el control y vigilancia en el uso de gran parte de los recursos de la nación por parte de otros poderes públicos. Esta amplia discrecionalidad, le ha permitido al gobierno incrementar notablemente el gasto público en los últimos años, lo que le ha dado grandes beneficios políticos. No obstante, esto ha incentivado la indisciplina fiscal y ha empañado la transparencia en el uso de los recursos.

La indisciplina y poca transparencia fiscal ha entorpecido y limitado el diseño e implementación de una política monetaria que pueda hacer frente a la política fiscal, en aras de mantener la estabilidad de precios. Además, como se dijo en la sección anterior, las reformas a la ley del BCV cambiaron la naturaleza del banco central y limitaron el uso de sus herramientas de política monetaria para poder mantener la estabilidad de precios.

II.B.1.- Indisciplina fiscal

En búsqueda de mayor discrecionalidad, el gobierno se ha valido de varias herramientas para

conseguirla, siendo la subestimación del presupuesto una de ellas. En los últimos años, el gobierno ha subestimado consistentemente los precios del petróleo en el presupuesto nacional (ver Gráfico 4), en aras de reducir sus ingresos presupuestarios y así incrementar sus ingresos extrapresupuestarios, sobre los cuales tienen mayor discreción.

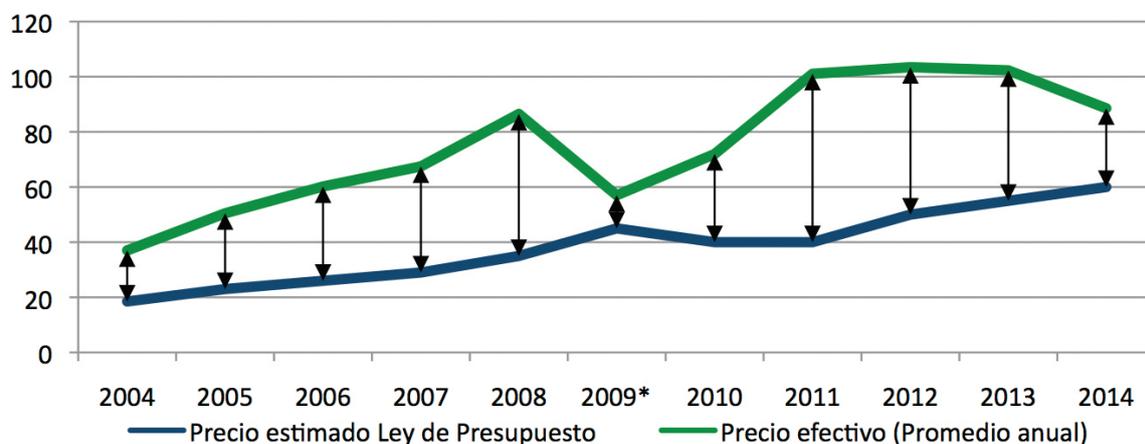
Además, subestimar el presupuesto le ha permitido reducir los ingresos a las gobernaciones y alcaldías. Esto ha tenido doble propósito, por un lado, le ha servido para tener mayor cantidad de recursos a su disposición, y por otro, debilitar a los grupos políticos opositores que han logrado ser electos en alcaldías y gobernaciones. Previamente se mencionó que parte de los objetivos del gobierno era relegar a la oposición política.

Asimismo, lograr hacerse con la mayoría de la Asamblea Nacional durante los últimos diez años, le permitió al gobierno acceder a los ingresos extrapresupuestarios mediante créditos adicionales. La discreción en el uso y acceso a los créditos adicionales ha crecido notablemente en los últimos años. El Gráfico 5 ilustra que el monto de créditos adicionales aprobados en 2014 fue el doble del gasto presupuestado para ese año.

El control que tuvo el gobierno nacional sobre la mayoría de la Asamblea Nacional desde 2005,

Gráfico 4

Precios del petróleo según presupuesto y precios efectivos

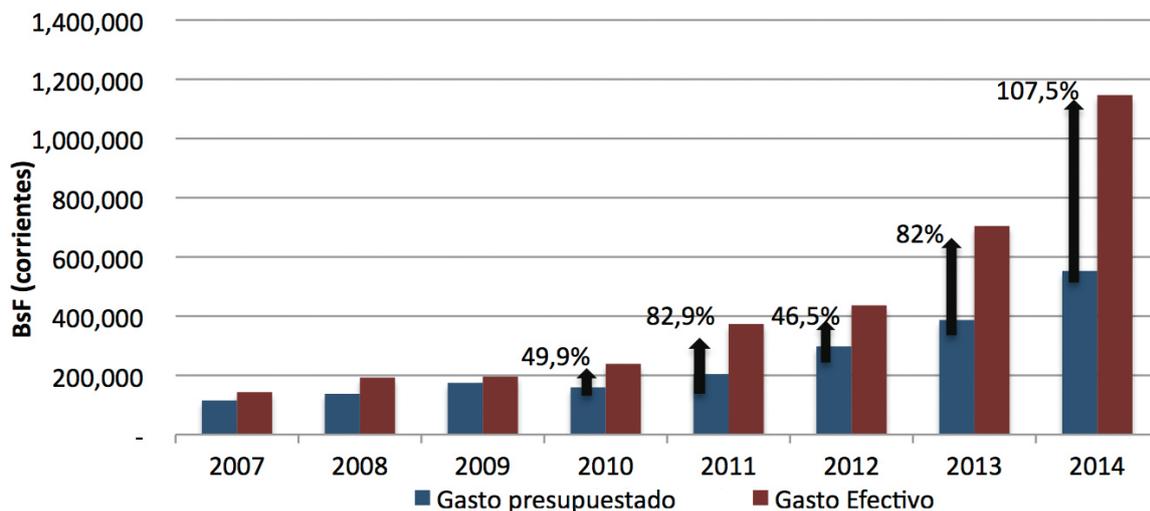


Fuente: Leyes de presupuesto, Mpetromin.



Gráfico 5

Gasto presupuestado y gasto efectivo



Fuente: Leyes de presupuesto.

le permitió llegar a este alto grado de indisciplina fiscal. Esto demuestra que la debilidad institucional no sólo ha afectado las políticas del BCV sino que también lo ha hecho en el poder legislativo.

Al igual que los incrementos de la liquidez monetaria, los fuertes aumentos del gasto público han provocado desequilibrios entre el balance entre la oferta y demanda de bienes y servicios en el país. Los aumentos del gasto han provocado aumentos del consumo más que proporcionales a los aumentos de la oferta de bienes y servicios. De hecho, en 2014 –año en que el gasto efectivo supera al presupuestado en más de 100%– la economía entró en recesión, por lo que la oferta de bienes se ha restringido mientras que el gasto público ha colaborado a aumentar el consumo, lo que se ha traducido en un repunte notable de la inflación.

II.B.2. Transparencia y fondos parafiscales

Con la creación de los múltiples fondos parafiscales –tales como el Fonden– el gobierno ha podido disponer de una inmensa cantidad de recursos, que ha logrado manejar libremente a su juicio. Por ejemplo, desde la creación del Fonden

en 2005, este fondo ha recibido alrededor de US\$116.000 millones.

Entre 2004 y 2012 el gobierno creó más de 20 fondos que ha manejado por fuera del presupuesto nacional y de los que pocos detalles se conocen sobre su destino e implementación (ver Tabla 3). La creación de estos fondos ha promovido la indisciplina fiscal, lo cual ha debilitado la gestión de la política monetaria al reducir el conocimiento sobre en qué y cuánto gasta el gobierno nacional.

II.B.3. Crecimiento del gasto público

En los últimos años el crecimiento del gasto público ha sido notable. Entre 2004 y 2013, el crecimiento anual promedio del gasto fue de 8,2% en términos reales. Cabe destacar, que este crecimiento promedio del gasto esta subestimado, dado que es medido por el presupuesto efectivo, quedando fuera todo el gasto parafiscal mediante los fondos antes mencionados, de los cuales hay poca información pública.

El fuerte crecimiento del gasto público ha impulsado el consumo de bienes y servicios más allá de lo que la oferta ha podido responder, lo que se



Tabla 3

Fondos parafiscales creados desde 2004

Fondo	Año	Destino	Recibido desde su creación (US\$ millones)
Fondespa	2004	Vialidad, Transporte y Energía Eléctrica.	2.840
Fonden	2005	Petróleo, Eléctrico, Transporte, Industrial, Defensa, Vivienda.	116.000
Gran Volumen	2005	Infraestructura, agricultura y alimentos.	20.000
Largo Plazo (préstamo a 20 años)	2005	Petróleo, Electricidad, Transporte, Industria, Agrícola.	17.000
Edificaciones Penitenciarias	2005	Fortalecer obras de recintos penitenciarios en el país	No Disponible
Pesado (mecanismo rotatorio)	2007	Proyecto del ferrocarril del centro del país	12.000
Conjunto Chino – Venezolano	2007	Petróleo, Eléctrico, Agrícola, Transporte, Industrial, Salud, Vivienda.	23.997,69
Alan, Siembra, Renot, Mao y Simón Bolívar	2006	Fuente de financiamiento de los créditos adicionales.	6.900
Bicentenario	2010	Programas industriales e impulsar las exportaciones	1.302,33
Simón Bolívar para la Reconstrucción	2011	Gran Misión Vivienda Venezuela	6.953,49
Ezequiel Zamora	2012	Misión Agro Venezuela	461,63
Autogestionario de Vivienda	2012	Infraestructura y construcción y remodelación de viviendas	No Disponible
Zamorano	2012	Cartera agrícola obligatoria	2.325,58
Miranda	2007	Trasladar esos recursos a las gobernaciones y alcaldías	267,4
Eficiencia socialista	2012	Financia pensiones de más de 2 millones de personas.	4,1
Clase Obrera	2012	Crear instrumentos financieros para el pago de la deuda social	1.700
Ahorro Popular	2012	Permitir a las personas invertir en el negocio petrolero	116,28
Nacional de Prestaciones Sociales	2012	Pago de prestaciones sociales	No Disponible
Total			US\$201.740

Fuente: Leyes de presupuesto, Estados Financieros Consolidados de Pdvsa.

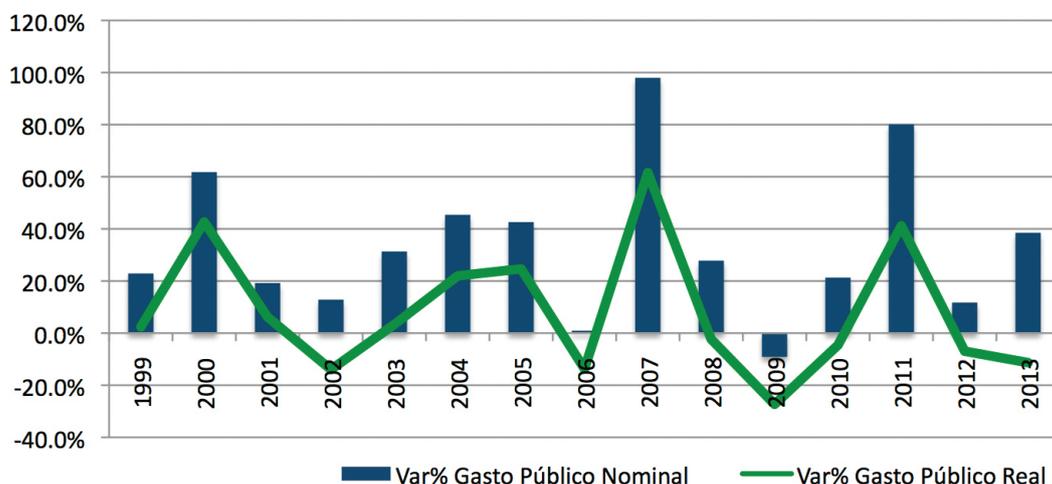
ha traducido en escasez e inflación. Incluso con un aumento notable de las importaciones, la economía se ha quedado corta. De acuerdo con el Gráfico 6, el comportamiento del gasto público –en términos reales- ha sido volátil, llegando a crecer 61,6% en términos reales en 2007 y decrecer 27,3% en 2009.

Además de las variaciones del gasto, cabe preguntarse hacia dónde se ha estado enfocando el

gasto público en los últimos años. De acuerdo con las diferentes leyes de presupuesto, el gasto público ha estado dirigido ampliamente a gastos corrientes. De acuerdo con el Gráfico 7, entre 2007 y 2013 el gasto corriente ha representado más del 70% de presupuesto total de gastos, llegando a ser 83% en 2013. Se entiende por gastos corrientes aquellos gastos destinados a sueldos y salarios, compra de bienes y servicios, pensiones, jubilaciones y donaciones. Por otro lado, el gas-

Gráfico 6

Variación anual del gasto público real y corriente

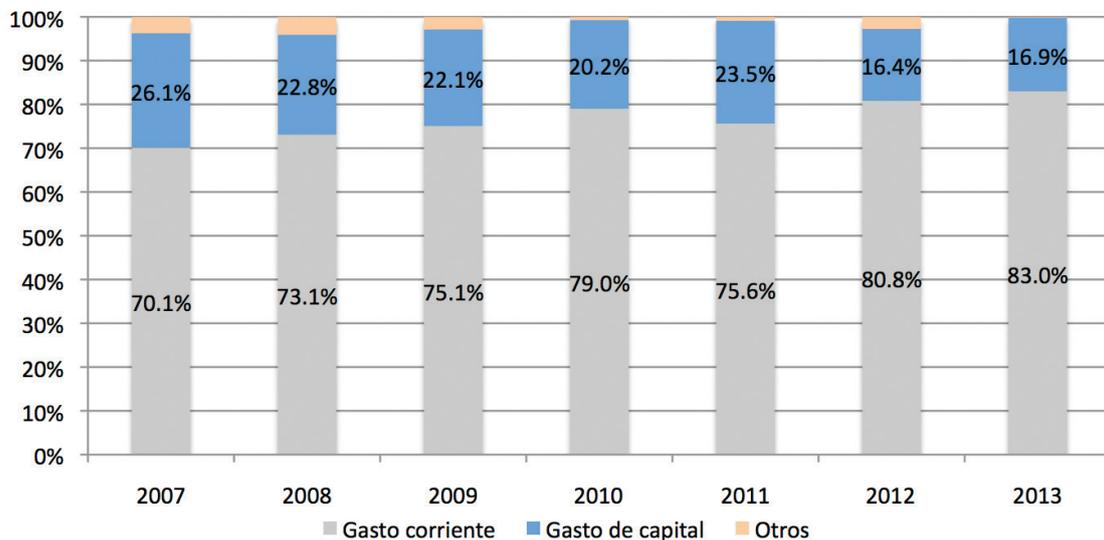


Fuente: Sisov, BCV.



Gráfico 7

Distribución del gasto central presupuestario



Fuente: Leyes de presupuesto.

to de capital ha oscilado entre 26% y 16% en el mismo período. El gasto de capital se refiere a aquellos gastos destinados a maquinaria, equipos y construcciones.

El Gráfico 7 revela que cualquier aumento notable en el gasto público, tendrá un impacto directo sobre el consumo y por ende –como se dijo previamente- sobre la inflación. Si bien el gasto destinado a capital tendría un impacto indirecto sobre el consumo, la inversión en infraestructura, maquinaria y equipos tendría un efecto sobre la oferta y su productividad, lo que podría contrarrestar el impacto del crecimiento del consumo. Sin embargo, de acuerdo a cómo se ha distribuido el presupuesto en los últimos años, los aumentos del gasto total tenderán a tener un efecto más fuerte sobre la inflación que sobre la capacidad productiva.

II.B.4.- Política cambiaria

En los últimos 50 años Venezuela ha estado mucho más tiempo bajo un sistema cambiario de tipo de cambio fijo que bajo un sistema de tipo de cambio flexible. Este sistema conocido como anclaje cambiario, busca preservar el valor de la moneda local –en relación a las monedas internacionales- al precisar un valor fijo.

Como se discutió en la primera sección, el anclaje cambiario fue una medida efectiva para la estabilidad de la moneda entre la década del cincuenta, del sesenta y parte del setenta. No obstante, hoy en día es un sistema que, debido a su rigidez, es incapaz de responder adecuadamente ante la volatilidad de los ingresos petroleros.

Hasta 2014 el esquema cambiario, además de ser de control de cambio y de tipo de cambio fijo, no dejaba espacio para un mercado libre y oficial de divisas. Tal como pasó en los noventa, no tardó en aparecer un mercado paralelo que reflejara todas las distorsiones que genera un esquema cambiario de tipo de cambio fijo y de control de cambios. En respuesta, en 2014 el gobierno hizo varios intentos de crear un mercado paralelo legal, pero al no estar dispuesto a oficializar la depreciación de la moneda local, el sistema se ha mantenido rígido y ha perdido credibilidad.

Además, en medio de un proceso inflacionario donde el bolívar pierde valor a diario, la brecha entre el tipo de cambio oficial –que es fijo- y el paralelo se ha incrementado desde hace varios años. Esto ha provocado un aumento artificial de la demanda de divisas al tipo de cambio oficial, dadas las onerosas oportunidades de arbitraje



en el mercado oficial y el paralelo. Esta creciente demanda de divisas elimina las posibilidades del país de poder ahorrar y fortalecer las reservas internacionales. De hecho, las reservas se han mantenido en niveles bajos en los últimos años y con una disminución notable en 2015, dada la caída de los ingresos en divisas por la caída de los precios del petróleo y la alta demanda de divisas que aún persiste.

La respuesta del gobierno nacional ante esto ha sido poco efectiva. Por un lado, a lo largo de los últimos años se ha visto obligado a reducir y restringir cada vez más el acceso a las divisas, lo que ha atentado contra la asignación eficiente de recursos. Por otro lado, se ha visto forzado a devaluar la moneda cada cierto tiempo, lo que tiene un efecto inflacionario al incrementar el costo de los bienes importados con divisas al tipo de cambio oficial.

Además, la caída de las reservas internacionales ha hecho que la relación con la liquidez monetaria —que por el contrario ha aumentado significativamente— haya crecido notablemente. Esto significa que la cantidad de bolívares en la economía ha aumentado más que proporcionalmente a la cantidad de divisas en el país (ver

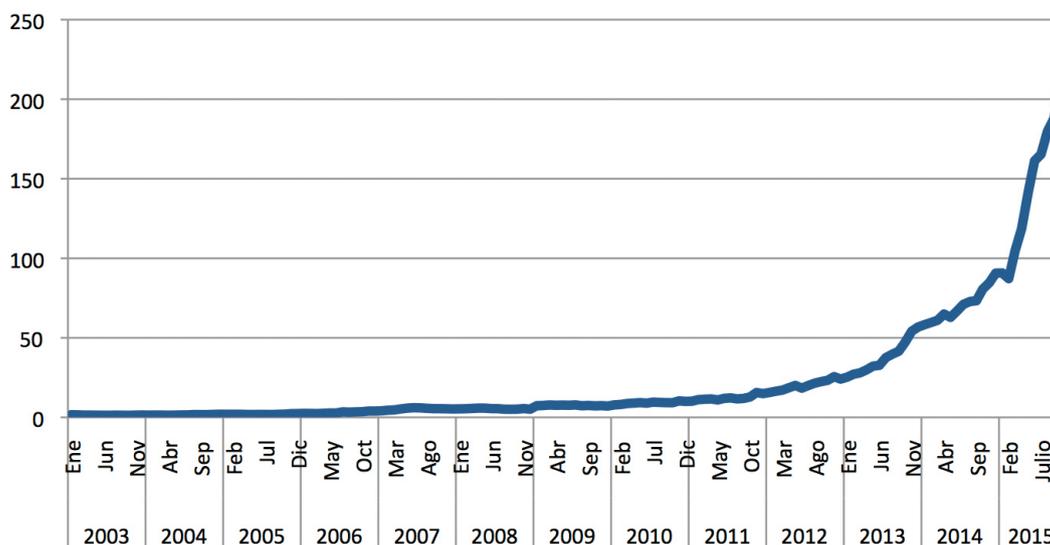
Gráfico 8). Esto, entre otras cosas, ha provocado presiones sobre el tipo de cambio paralelo y en consecuencia sobre la inflación. Si bien Venezuela gozó de la bonanza petrolera más larga de la historia, entre 2003 y 2015, la tasa de liquidez monetaria entre Reservas Internacionales creció 10.217%. En otras palabras, mientras en 2003 en la economía habían Bs.1,6 por cada dólar en reservas, a mediados de octubre de 2015 habían Bs.207,6 por cada dólar, lo cual evidencia la poca capacidad de ahorro que ha tenido Venezuela en los últimos años.

En estas condiciones, las variaciones en el tipo de cambio paralelo terminan afectando las expectativas de la población y llevando a un proceso de ajuste constante de precios según la variación del valor de mercado del bolívar. Este proceso de ajuste constante, podría explicar —en parte— la rápida aceleración de la inflación entre 2013, 2014 y 2015.

Los resultados inflacionarios que ha arrojado el país entre 2013 y 2015, son una muestra contundente que el anclaje cambiario no logra adaptarse a la volatilidad de los ingresos petroleros, por lo que se aleja de su objetivo fundamental de proteger el valor de la moneda.

Gráfico 8

Tasa entre liquidez monetaria y reservas internacionales (M2/RRII)



Fuente: BCV.



II.B.5.- Relación financiera entre el Banco Central, Petróleos de Venezuela y el Ejecutivo Nacional y sus efectos sobre la inflación

Las diferentes reformas a la ley del BCV construyeron una nueva arquitectura financiera entre el BCV, Pdvsa y el ejecutivo nacional. Previo a la reforma de la ley del BCV de 2005, todas las divisas provenientes de las exportaciones petroleras debían ser vendidas al BCV y la contraparte en bolívares le era depositada a Pdvsa en una cuenta dentro del BCV.

Ya con la primera reforma se da el primer cambio dentro de esta arquitectura financiera y Pdvsa sólo vendería al BCV las divisas necesarias para cubrir sus gastos operativos y de funcionamiento, así como compromisos fiscales. El remanente sería transferido a un fondo en divisas manejado por el ejecutivo nacional.

A 10 años de la primera de estas reformas a la ley del BCV, esta arquitectura financiera se ha moldeado a favor del ejecutivo nacional. Esto le ha permitido conseguir nuevas fuentes de recursos bajo los que ha tenido alta discrecionalidad en su uso. No obstante, como se ha discutido en secciones anteriores, la pérdida de control del BCV en el uso de las divisas que entran al país, así como la notable discrecionalidad que tiene el ejecutivo en el uso de los recursos de la nación, han complicado y debilitado el alcance de la política monetaria para mantener la estabilidad de precios.

Es relevante mencionar que dentro de esta nueva arquitectura se cambia la naturaleza de Pdvsa como petrolera y ahora forma parte de un instrumento para el pago de deudas y ejecución de gasto por parte del ejecutivo nacional. Este es el caso del endeudamiento que el gobierno nacional mantiene con China, donde se establece que los recursos que ingresan al país por financiamiento lo maneja el ejecutivo nacional pero la amortización de la deuda se hace mediante el envío de barriles de petróleo desde Pdvsa.

Todo esto es de alta relevancia para la estabilidad de precios. Por un lado, este nuevo esquema ha debilitado la fortaleza financiera de Pdvsa, debido a que no sólo debe pagar las deudas del

ejecutivo, sino que también debe mantener sus programas sociales. Esta situación la ha llevado a necesitar asistencia financiera del BCV.

De acuerdo a las estadísticas de la base monetaria, Pdvsa mantuvo una posición positiva en bolívares dentro de su cuenta en el BCV hasta mediados del 2009. A partir de entonces, el BCV ha tenido que prestarle asistencia financiera en bolívares. Al cierre de abril de 2015 la ayuda financiera del BCV a Pdvsa acumulaba Bs.F. 927.000 millones. Esto representa 41,1% de la liquidez monetaria al cierre de junio de 2015.

En medio de un boom petrolero que duró 10 años, la asistencia financiera que le ha prestado el BCV a Pdvsa no tiene precedentes. De hecho, en momentos de crisis como fue 2003 con el paro petrolero, la relación financiera entre Pdvsa y el BCV representaba una disminución de la base monetaria, porque Pdvsa mantenía una posición positiva en bolívares dentro de su cuenta en el BCV. No es sino a partir de 2009 cuando la asistencia financiera del BCV comienza a crecer y desde entonces la subida ha sido vertiginosa.

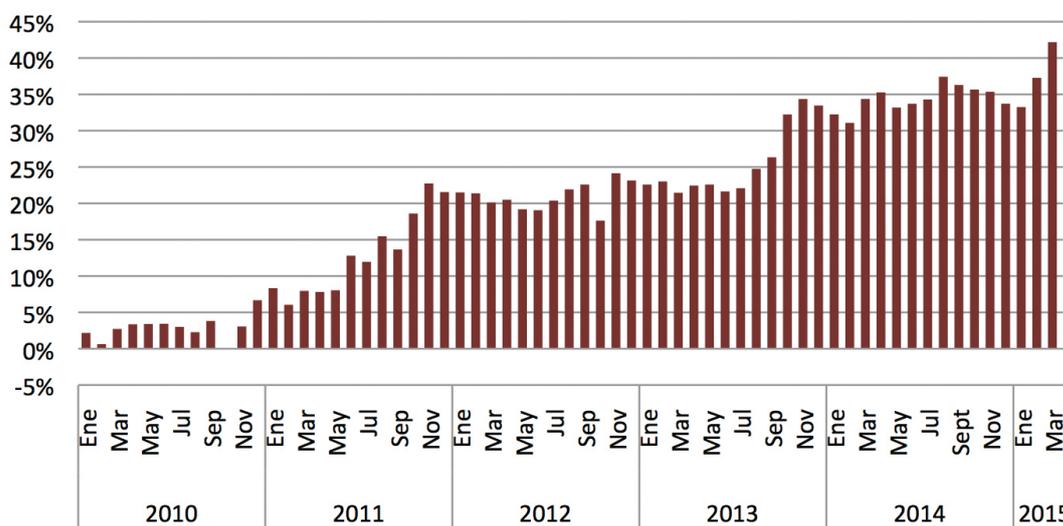
El fuerte crecimiento en la ayuda financiera del BCV a Pdvsa ha sido una de las razones del crecimiento de la liquidez monetaria y en consecuencia sobre la inflación. Entre enero de 2010 y diciembre de 2014, la ayuda financiera a Pdvsa creció (en términos reales) en 3.282%. De hecho, evaluando la proporción entre la ayuda financiera a Pdvsa y la liquidez monetaria, se logra ver que mantener esta política de financiamiento ha tenido mucho que ver con el incremento de la liquidez en la economía venezolana y en consecuencia sobre la inflación.

De acuerdo con el Gráfico 9, mientras en enero de 2010 la ayuda financiera representaba 2,2% del total de la liquidez monetaria, en abril 2015 representa 41,1%. Este rápido crecimiento de la asistencia financiera como porcentaje de la liquidez, es posiblemente una de las razones de la rápida aceleración de la inflación entre 2013 y 2015. Este fuerte crecimiento de la asistencia financiera a Pdvsa es una muestra de la pérdida de institucionalidad que ha tenido el país, así como lo es la falta de autonomía con la que cuenta el BCV hoy.



Gráfico 9

Asistencia financiera a Pdvsa como porcentaje de la liquidez monetaria



Fuente: BCV.

Es difícil justificar que el BCV deba prestar auxilio financiero a la petrolera venezolana, cuando desde 2011 y hasta mediados de 2014 el precio del petróleo se mantuvo alrededor de US\$100 por barril. Menos aún cuando en momentos de caídas en los precios del crudo como 2008 y 2009, o incluso bajo el paro petrolero de 2003, el BCV no asistió financieramente a Pdvsa. Por el contrario, Pdvsa mantenía una posición positiva en bolívares dentro de su cuenta en el BCV, lo que además, reducía la base monetaria.

II.C. Efectos de la actual concepción de las relaciones estado-mercado sobre la oferta de bienes e impactos en la inflación

El proceso inflacionario en el que ha estado envuelta la economía venezolana en los últimos 15 años, ha tenido lugares comunes con los procesos inflacionarios de los noventa y los ochenta. Las políticas fiscales han estado atadas a la volatilidad de los precios del petróleo, el anclaje cambiario ha fallado como mecanismo para preservar el valor del bolívar, y las herramientas de política monetaria se han quedado cortas en términos de controlar la inflación.

No obstante, como se comentó brevemente en secciones previas, los cambios profundos que se hicieron en el orden político y económico por el nuevo grupo político que arribó al poder desde 1998, han provocado un desbalance en la oferta y demanda de bienes y servicios. Pero a diferencia de los desbalances por el lado de la demanda, como los que provocaría un aumento abrupto del gasto público, la concepción de las relaciones del Estado con el sector privado afectan el balance por el lado de la oferta.

Dentro de los cambios que quiso llevar a cabo este nuevo grupo político, destaca el protagonismo del sector público en sectores clave del sector no petrolero. Esto buscaba restar importancia relativa a la empresa privada dentro del sector no petrolero, en aras de debilitar la economía de mercado tradicional y fortalecer la “economía comunal”.

La persecución de este objetivo ha hecho que desde hace poco más de diez años, el sector privado venezolano esté sometido a un ambiente económico hostil que ha desincentivado el crecimiento y la atracción de nuevas inversiones a este sector.

II.C.1.- Controles de precio

Como se mencionó en la primera sección, después de la reforma económica de 1996 la inflación –



luego de aumentar drásticamente- comenzó a disminuir, siguiendo el camino de estabilidad de precios en el que entraba Latinoamérica: entre 2000 y 2001 Venezuela tuvo las tasas de inflación más bajas de los últimos 16 años, al ubicarse en 13,4% y 12,3%, respectivamente.

No obstante, entre 2002 y 2003 –años de alta inestabilidad política y económica- la inflación tuvo un importante repunte al llegar a 31,2% y 27,1%, respectivamente. En respuesta a este incremento de los precios, el 6 de febrero de 2003 el gobierno nacional publicó en la Gaceta Oficial N° 37.626, una lista de 45 bienes y 7 servicios que serían declarados de “primera necesidad” y cuyos precios máximos de venta al público los establecería el Ejecutivo Nacional. El 11 de febrero de 2003, se publica en la Gaceta Oficial N° 37.629 los primeros precios máximos de venta. De ahí en adelante los controles se han extendido a más bienes y servicios. Además se creó una superintendencia encargada de establecer labores no sólo de fijación de precios sino de fiscalización de estos controles.

Los controles de precios pueden ser atractivos para un gobierno porque mantienen la promesa de garantizar y mantener asequible los bienes básicos a la población, especialmente la población más desfavorecida. No obstante, esta política ha fracasado no sólo porque no ha logrado contener la inflación, sino porque ha provocado escasez, lo que ha puesto en riesgo el acceso de la población a gran parte de los bienes básicos. Entre 2003 y 2014 la inflación general fue 1.553%, mientras que la inflación de alimentos acumuló 3.257%. Además, hasta marzo de 2014 (último dato disponible) el índice de escasez se ubicó en 29%, lo que revela que –en promedio- de cada 100 productos que se ofrecían en la economía, 29 eran difíciles de encontrar. Además, 25 alimentos y bebidas no alcohólicas tenían escasez por encima de 40%, y 10 por encima de 90%.

Esto revela que mantener los controles de precios por largos períodos desincentiva la producción y la inversión en los sectores regulados. En Venezuela, esto ha llevado al deterioro de la industria nacional no petrolera lo que ha provocado, por el lado de la oferta, un desbalance entre la demanda

y oferta de bienes, lo que ha sumado presiones inflacionarias.

El deterioro del sector industrial venezolano podría evaluarse por la caída de las exportaciones no petroleras. De acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadísticas, entre 1998 y 2013 la exportación del sector no petrolero cayó 59,7%. Además, sectores clave que han estado fuertemente regulados han mostrado una caída notable de las exportaciones, tal como el sector lácteos o café que desde 2010 dejaron de exportar.

II.C.2. Expropiaciones

Los controles de precios no han sido la única política que ha afectado al sector privado venezolano. La transformación de la economía de mercado a la economía comunal que perseguía el gobierno, implicaba tomar el control de sectores estratégicos. Esto implicó que a partir de 2007, el gobierno llevara a cabo una ola de expropiaciones de empresas en sectores como telecomunicaciones, agroindustrial, petrolero, metalurgia, alimentos, turismo, financiero, cemento, entre otros. Además, 3,6 millones de hectáreas de tierras cultivables.

El efecto de esta política se ha hecho notar en la oferta de bienes y servicios en el país. Por un lado, las empresas y tierras expropiadas están hoy –en su mayoría- improductivas, lo cual tiene mucho que ver con los problemas de abastecimiento de alimentos que hoy afronta el país. Por otro lado, la política de expropiaciones ha sido uno de los principales factores que ha generado un clima económico hostil, que ha alejado las inversiones y ha puesto freno al crecimiento del sector no petrolero.

De acuerdo con cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI), la inversión total en Venezuela como porcentaje del PIB paso de ser 30,6% en 1998 a 20,8% en 2013. Según el último informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), entre 2013 y 2014 la inversión extranjera directa en Venezuela cayó 88%.

Hay que destacar que esta política de control sobre las industrias productivas del país tenía entre sus objetivos fundamentales controlar la infla-



ción. La transformación hacia la economía comunal se suponía llevaría a un mayor control del ejecutivo sobre la producción nacional, lo que a su vez le daría mayor control sobre los precios.

A lo largo de los últimos años, esta política -al igual que los controles de precios- han fracasado en lograr sus objetivos fundamentales de garantizar y mantener asequible los bienes y servicios básicos para la población. Además, provocan resultados contraproducentes al generar perturbaciones sobre la oferta de bienes y servicios, generando un desbalance en relación a la demanda, provocando presiones inflacionarias.

II.C.3.- Otras complicaciones

Los controles de precios y expropiaciones, son sólo parte de todas las complicaciones que tiene Venezuela y que generan un clima económico adverso para la inversión. Cabe destacar algunas:

- **Alta carga fiscal:** De acuerdo con el informe del Banco Mundial conocido como Doing Business 2015, la carga fiscal en Venezuela es de 65,5%, siendo la quinta economía -entre dieciocho- con la carga fiscal más alta de América Latina. Además, Venezuela es el primer país del mundo con más complicaciones para el pago de impuestos: se deben destinar al año 792 horas y deben realizarse 72 trámites.
- **Difícil acceso a divisas:** Desde 2013 las cámaras y federaciones empresariales han venido denunciando trabas y retrasos en la adjudicación de divisas. Esto ha dificultado el pago a proveedores extranjeros, lo que a su vez ha complicado la adquisición de materia prima necesaria para la producción de bienes. Esto ha generado una perturbación sobre la oferta de bienes y servicios, lo que se ha traducido en presiones inflacionarias.

III. Propuestas para la política fiscal enfrentando la inflación

El desgaste del modelo económico y político venezolano actual, se asemeja al colapso de las economías comunistas de Europa Oriental, donde el

ejecutivo nacional -teniendo el control de todas las instituciones públicas- ha fracasado en establecer una economía planificada y no es capaz de llevar a cabo una reforma real que dé respuesta a la crisis económica, sin entrar en una contradicción ideológica: mientras la inflación se acelera peligrosamente, el gobierno insiste en mantener y ampliar los controles de precios, aunque estos han fallado repetidamente en lograr su objetivo de controlar la inflación.

En estas condiciones cabe preguntarse qué hace falta hoy para que los hacedores de políticas públicas lleven a cabo reformas económicas orientadas en restablecer los equilibrios macroeconómicos, especialmente la estabilización de precios. Parece evidente que los beneficios políticos que devengaría alcanzar la estabilidad de precios en Venezuela, no son mayores a los beneficios políticos que hoy devengan el tener alta discrecionalidad en el uso de los recursos públicos, controles de precios y baja autonomía del BCV. En otra perspectiva, los costos políticos de tener la inflación más alta del mundo parecen ser menores a los costos de llevar a cabo una reforma que logre reducir y estabilizar la inflación.

En el pasado, las reformas que se hicieron para restablecer los equilibrios macroeconómicos fueron impulsadas por caídas en el precio del petróleo, un notable deterioro económico, aceleración de la inflación, crecimiento acelerado de la pobreza y problemas de sostenibilidad fiscal, tal como en 1989 con el plan de reforma “El Gran Viraje” o en 1996 con la “Agenda Venezuela”. Estas condiciones resultan similares a las que ha estado afrontando Venezuela en los últimos años, especialmente en 2015 cuando el país atravesó una de las peores recesiones de su historia y sin duda la inflación más alta registrada: estimaciones del Fondo Monetario Internacional indicaban ya desde mediados de 2015 que la economía venezolana se contraería 10% al cierre de ese año y que la inflación sería alrededor de 160%.

Este fuerte deterioro que acumula la economía venezolana es posiblemente una oportunidad para llevar a cabo un cambio institucional que lleve a una reforma económica que permita -entre muchas cosas- poner freno a la inflación.



Dicho lo anterior es imprescindible realizar una serie de medidas específicas que se mencionan a continuación.

II.A. Reorganización del flujo de divisas

El primer y gran paso para comenzar a resolver el problema inflacionario venezolano —entre otros problemas económicos— empieza por la reorganización del flujo de divisas de PDVSA, donde el uso de los ingresos petroleros sea transparente y no existan mecanismos para que el ejecutivo nacional haga uso discrecional de estos recursos. Hay que recordar que en 1999 el 98% de los ingresos en divisas por ingresos petroleros eran manejadas por el BCV. Esta cifra ha ido disminuyendo progresivamente hasta llegar a estar alrededor de 50% en 2014, quedando el otro 50% en manos del gobierno nacional y bajo poca vigilancia.

III.B. Autonomía del Banco Central

La autoridad del Banco Central sobre la política monetaria es una de las medidas indiscutibles y más urgentes que necesita el país para dar el paso definitivo hacia la estabilidad de precios. Otros países de Latinoamérica han servido de ejemplo en este aspecto, y luego de pasar por procesos inflacionarios mucho más perjudiciales que los que ha tenido Venezuela, han logrado entrar y mantenerse en la senda de la estabilidad de precios.

El primer paso para lograr controlar la inflación sería reformar la ley del Banco Central de Venezuela. El objetivo fundamental de esta reforma sería eliminar cualquier posibilidad de financiamiento mediante emisión monetaria desde el BCV hacia cualquier institución pública, incluyendo —especialmente— a PdVSA. Como se comentó previamente, la asistencia financiera del BCV a PdVSA ha sido una de las principales fuentes que ha hecho crecer desmesuradamente la liquidez monetaria, por lo que recuperar la autonomía del BCV como autoridad monetaria sería la piedra angular de esta reforma. Esto incluye —además— eliminar cualquier aporte —en divisas o en bolívars— a cualquier fondo sobre el que cualquier ente público pueda hacer uso.

Además, esta reforma incluiría la exclusión de la directiva del BCV a todo miembro relacionado con el ejecutivo nacional.

III.C. Estabilidad cambiaria

Resulta relevante cambiar el rol del BCV dentro del manejo y diseño de la política cambiaria. La reforma a la ley del Banco Central debe incluir un cambio en el manejo de los ingresos petroleros. El manejo responsable de la renta petrolera resulta tan determinante como la autonomía del BCV, como condición fundamental para lograr la estabilidad de precios.

En primer lugar, debe ser eliminado cualquier fondo en divisas en manos del ejecutivo nacional que provenga de los ingresos petroleros y que se maneje de manera discrecional. La administración de las divisas que ingresan al país por exportaciones petroleras debe ser exclusiva del Banco Central.

En segundo lugar, el incremento de las reservas internacionales es inaplazable. La fuerte caída de las reservas en 2015 ha provocado el deterioro de las expectativas, lo que ha debilitado la confianza en la moneda nacional. En estas condiciones, es preciso diseñar —por un lado— un esquema de recobro del alto volumen de ventas financiadas a largo plazo mediante convenios a países —principalmente— del Caribe. Por otro lado, el aumento de la producción petrolera es apremiante para incrementar los ingresos en divisas y con ello fortalecer las reservas internacionales.

Incrementar el saldo de las reservas internacionales no sólo es importante para mejorar las expectativas y la confianza, sino también es fundamental mantener una política de ahorro en divisas que permita al país mantener un flujo estable de ingresos frente a la volatilidad de los precios del petróleo. Para ello se debe dar uso al fondo de estabilización macroeconómica, creado con este fin pero que se ha mantenido inoperante desde 2003.

En tercer lugar, la política cambiaria debe estar orientada a fomentar la competitividad de la industria nacional en el mercado internacional, a fin de promover el desarrollo del sector no petrolero.



En este sentido, la política cambiaria debe enfocarse en mantener el balance entre los equilibrios tanto internos como externos, por lo que es fundamental eliminar el control de cambio y tener un sistema cambiario de tipo de cambio libre y con libre movilidad de capitales. Dentro de este esquema, el Banco Central tiene la potestad de intervenir en el mercado cambiario, con el objetivo de garantizar la estabilidad en el valor de la moneda nacional.

III.D. Transparencia y disciplina fiscal

El fuerte crecimiento del gasto fiscal en los últimos 15 años, sumado al fuerte incremento del endeudamiento, ha creado un importante desbalance fiscal que podría estar entre 15% y 17% del PIB. En este sentido, es relevante reducir este desbalance, mediante una revisión profunda de cómo y en qué ha estado enfocado el gasto público en los últimos años.

Asimismo, es primordial —como se mencionó previamente— eliminar todos los fondos para-fiscales que se han creado en los últimos años. Estos fondos han permitido al gobierno manejar discrecionalmente un presupuesto paralelo con muy poca vigilancia y contraloría, lo que ha generado perturbaciones sobre el consumo y ha provocado un desbalance notable entre la oferta y demanda de bienes y servicios.

Además, para lograr la disciplina fiscal es esencial tener mayor control en la elaboración y ejecución del presupuesto nacional. De hecho, en los años en los que el precio del petróleo rondaba los US\$100 por barril, el gobierno subestimaba —intencionadamente— el precio del petróleo para incrementar artificialmente los ingresos petroleros extraordinarios, sobre los que ha tenido un uso discrecional. De esta forma, y con la Asamblea Nacional a su favor, el gobierno aumentó su presupuesto a lo largo de cada año solicitando créditos adicionales: en 2014 los créditos adicionales representaron 107% del total del gasto presupuestado. En otras palabras, el gasto del gobierno en 2014 provino mayoritariamente de créditos adicionales, que se supone están hechos para atender omisiones o errores pequeños en el presupuesto.

El acceso del gobierno a los créditos adicionales requiere de la aprobación de la Asamblea Nacional, que debe considerar si es adecuado o no aprobarlos. No obstante, el fuerte crecimiento de los créditos adicionales en los últimos años, es muestra de que esta institución no sólo ha fallado como mecanismo de control, sino que ha promovido el desorden fiscal.

Por otro lado, los intereses de Pdvsa deben estar concentrados en el manejo eficiente y productivo de la industria petrolera venezolana. En este sentido, dentro de la reforma de la administración de los ingresos en divisas de la industria petrolera propuesta más arriba, también debe incluirse que Pdvsa debe dejar de ser responsable del manejo de programas sociales del gobierno nacional. Esta ha sido otra de las formas que ha creado el gobierno nacional para aumentar su discrecionalidad en el uso de los recursos públicos. Los recursos de estos programas sociales deben ser incorporados al presupuesto nacional y el manejo debe estar suscrito a alguna institución adscrita al ejecutivo nacional.

III.E. Reducción de controles sobre la economía e incremento de la productividad

Es fundamental recuperar la producción industrial nacional no petrolera. Por un lado, con el fin de ayudar a equilibrar el balance entre la oferta y la demanda de bienes y servicios, y así poder disminuir las presiones inflacionarias que generan los incrementos abruptos del consumo. Por otro lado, aumentar la producción de bienes exportables no petroleros, con el objetivo de incrementar y diversificar los ingresos en divisas al país y con ello brindar mayor solidez a la economía y la moneda nacional.

Para lograr estos objetivos es indispensable mejorar el clima económico del país, que en la actualidad tiene una de las economías menos amigables del mundo. El Índice de Clima Económico (ICE), realizado por la fundación brasileña Getulio Vargas coloca a Venezuela como el país con el peor clima para hacer negocios de 2014, resaltando como causas principales la falta de confianza



en las políticas gubernamentales y la escasez de mano de obra calificada.

Para lograr que la economía crezca a tasas sostenidas hay que crear un marco regulatorio que incentive a las empresas y trabajadores a perseguir el incremento de la productividad. Es primordial diseñar un marco regulatorio que atraiga y promueva la libre iniciativa de grandes y pequeños emprendedores, tanto nacionales como internacionales. Esto requiere de reformas profundas que diseñen un marco legal más amigable y abierto a la inversión extranjera. Entre las acciones más urgentes destacan:

- Una reforma general a las múltiples leyes que consideran y facilitan los procesos de expropiación de activos y tierras, sin procesos de control por otras instituciones como la Asamblea Nacional.
- Reducir la carga fiscal y facilitar el pago de impuestos.
- Reformar la Ley Orgánica Para los Trabajadores y Trabajadoras, en aras de reducir los costos laborales, lo que por un lado, incentiva la inversión y por otro promueve la creación de puestos de trabajo.
- Libre movilidad de capitales.
- Mejorar la seguridad jurídica y personal.
- Aumentar la calidad de los servicios públicos (vías de comunicación, electricidad, agua, puertos, registro de propiedad, registro de empresas)
- Mejorar el acceso al financiamiento.
- Programas de mejoramiento de la mano de obra.

Dicho todo lo anterior, es fundamental comprender que el problema inflacionario venezolano es sólo una porción de los problemas que atraviesa el país hoy en día y su solución debe venir de una reforma que comprenda un espectro más amplio que el económico.

Durante más de 10 años las medidas del ejecutivo nacional para resolver el problema inflacionario y de abastecimiento han estado enfrascadas en los controles de precios y la intervención de industrias de sectores que considera estratégicos. Y aunque estas medidas han fracasado reiteradamente en su objetivo de frenar la inflación, el gobierno central insiste en “perfeccionarlos” reformando leyes e instituciones pero sin cambiar la naturaleza de la regulación. Frente a esto, no ha habido otra institución pública (Asamblea Nacional, Tribunal Supremo de Justicia, Contraloría General y la Defensoría del Pueblo) que haya hecho contrapeso a estas políticas del ejecutivo nacional, por lo que parece urgente llevar a cabo una reforma institucional que comprenda un reequilibrio de los poderes públicos.

No sería posible restablecer los equilibrios macroeconómicos sin un sistema político donde cada poder público tenga interés en poner freno a los incentivos del ejecutivo nacional de hacerse con la mayor cantidad posible de recursos públicos. Y que además le exija disciplina y transparencia en su uso. Así como tampoco sería posible devolver y preservar la autonomía al Banco Central sin antes garantizar la independencia de todos los poderes. Es preciso tener instituciones fuertes e independientes que garanticen los derechos de propiedad y la libre iniciativa, y que a su vez garanticen la protección social y la defensa de los derechos civiles.

Sólo con poderes públicos fuertes e independientes, se podrá llevar a cabo una reforma que contenga los mecanismos de control en el uso de los recursos públicos, no sólo financieros sino políticos. Solo si existen contrapesos en el poder será posible que el ejecutivo nacional diseñe y lleve a cabo una política macroeconómica con metas claras en el corto, mediano y largo plazo. Así se alcanzaría la estabilidad macroeconómica y con ello se pondría freno al problema inflacionario que ha sufrido Venezuela desde hace más de cuarenta años.



Referencias bibliográficas

- Aponte Blank, C. (Abril de 2010). El gasto público social durante los períodos presidenciales de Hugo Chávez: 1999-2009 , Cuadernos del Cendes. Caracas, Venezuela. Centro de Estudios de Desarrollo, Universidad Central de Venezuela.
- Banco Mundial. (2014). Doing Business 2014. Going Beyond Efficiency. Whashington, DC, EEUU.
- Banco Central de Venezuela. (2015). Sección de Estadísticas . Obtenido de: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>
- CEPAL. (2014). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2014. *Informes anuales*. Cepal.
- Guerra, J. (2002). Estudios sobre la inflación en Venezuela. Colección Económico Financiera. Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
- Dorta, M., Alvarez, F., & Bello, O. (Marzo de 2002). Determinantes de la inflación en Venezuela: un análisis macroeconómico para el período 1986-2000. 37 , Serie Documentos de Trabajo Gerencia de Investigaciones Económicas. Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
- Guerra, J. (Mayo de 2003). La economía venezolana en 1999-2002: política macroeconómica y resultados . 46 , Serie Documentos de Trabajo Oficina de Investigaciones Económicas. Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
- Pdvs. (2006-2013). Estados Financieros Consolidados. Caracas, Venezuela: Pdvs.
- Portillo, S. (Noviembre de 2004). Guía rápida de la política económica en Venezuela. Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
- Ortiz, I. (1987). Determinantes de la inflación en Venezuela 1960-1980. *Revista Económica*, Universidad de los Andes , XII (1), 67-106.
- Alvarez, F., & Miguel Dorta, J. G. (Julio de 2000). Persistencia inflacionaria en Venezuela Evolución, causas e implicaciones. 26 , Serie Documentos de Trabajo Gerencia de Investigaciones Económicas. Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
- Zambrano Sequin, L., & Noguera, C. J. (Noviembre de 2003). La Cuestión Fiscal: Aspectos Estructurales y de Coyuntura. Caracas, Venezuela. Gerencia de Investigación Económica, Banco Mercantil.
- Zambrano Sequin, L. (Noviembre de 2009). Estructura e incidencia de la política fiscal en Venezuela. Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- Zambrano Sequin, L. (Octubre de 2010). El contexto político-Institucional y el proceso inflacionario durante el régimen Chavista: 1999-2010. Caracas, Venezuela. Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- Zambrano Sequin, L. (Junio de 2013). Gestión Fiscal, Señoreaje e Impuesto Inflacionario en Venezuela. Caracas, Venezuela. Academia Nacional de Ciencias Económicas, Coloquio “Alberto Adriani”.
- Zambrano Sequin, L. (Marzo de 2015). El petróleo y la política macroeconómica en la Venezuela contemporánea. Caracas, Venezuela. Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- Zambrano Sequin, L. (Sin fecha). Notas con relación a las reformas a la Ley del Banco Central de Venezuela. From Academia.edu: https://www.academia.edu/334101/Nota_con_relaci%C3%B3n_a_las_reformas_a_la_ley_del_Banco_Central_de_Venezuela



Leyes consultadas

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela. (1999, 30 de diciembre). Gaceta Oficial de la República, N° 36.860. [Extraordinaria], Marzo 24, 2000.

Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. (2005, 20 de julio). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.232, Julio 20, 2005.

Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. (2009, 6 de noviembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 39.301, Noviembre 6, 2009.

Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. (2010, 7 de mayo). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 39.419, Mayo 7, 2010.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2014. (2013, 17 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°40.317, Diciembre 17, 2013.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2013. (2012, 11 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°40.069, Diciembre 11, 2012.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2012. (2011, 19 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°39.823, Diciembre 19, 2011.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2011. (2010, 14 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°39.573, Diciembre 14, 2010.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2010. (2009, 15 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°39.328, Diciembre 15, 2009.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2009. (2008, 15 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°39.080, Diciembre 15, 2008.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2008. (2007, 11 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°38.829, Diciembre 11, 2007.

Ley de presupuesto para el Ejercicio Fiscal de 2007. (2006, 11 de diciembre). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N°38.581, Diciembre 11, 2006.



Anexo 1

Inflación venezolana en el contexto latinoamericano

Entre los autores que trataron de explicar la inflación venezolana entre la década del 70, 80 y 90, algunos concuerdan en que existía –entre otros factores- una “inflación importada”. El término se refería a la influencia que tenían los procesos inflacionarios que sucedían en otros países de la región suramericana. En aras de entender el proceso inflacionario venezolano, es preciso –entre otras cosas- ponerlo en el contexto histórico latinoamericano.

La tasa de inflación en 2014 (68,5%) es la más alta que ha tenido Venezuela en 18 años. Si bien el país ha tenido años con mayor inflación, entre 1951 y 2014 sólo hubo 3 ocasiones en las que la inflación fue superior a la de 2014. De acuerdo a la Tabla 4, los años en que la inflación fue superior a 2014 fueron: 1989; 1994 y 1996. Cabe preguntarse, qué estaba sucediendo en el resto de Latinoamérica en esos momentos.

Tabla 4

Tasas de inflación superiores a a la de 2014

	Tasa Inflación
1989	81,0%
1994	70,8%
1996	103,2%

Fuente: BCV.

En 1989 la inflación de Venezuela fue 81%. Esta cifra, aunque parece muy elevada, estaba notablemente por debajo de la inflación promedio de América Latina, que se ubicaba en 436,8%. Cabe destacar que ese año Argentina, Perú y Brasil tenían unas de las tasas de inflación mas alta del mundo, con tasas de 4.923,5%; 2.775,3% y 1.972,9%, respectivamente.

En 1994, la inflación de Venezuela era 70,8%, mientras que en Latinoamérica el promedio era 137,2%. Además, Brasil aún no superaba la hiperinflación y se ubicaba como el país con mayor

inflación de la región (916%). Además, en 1994 la República Democrática del Congo registró la inflación más alta del mundo (9.797%), seguido de Bielorrusia (1.960%) y Armenia (1.884%).

En 1996, la inflación en Venezuela fue 103,2% y se registraba como su máximo histórico, cuando el promedio para Latinoamérica ya comenzaba a bajar (18,5%). Ese año, Venezuela tuvo la sexta tasa de inflación más alta del mundo después de la República Democrática del Congo (1.705%), Angola (1.651%), Turkmenistán (445%), Bulgaria (311%) y Sudán (114%).

Para 2014, la inflación venezolana es 15 veces el promedio de Latinoamérica (4,4%). Además, en 2014 Venezuela tuvo la tasa de inflación más alta del mundo. Luego de Venezuela le sigue Sudán (38%) y la República de Irán (19,8%).

Si bien la inflación promedio en Venezuela en los ochenta y los noventa fue más alta que entre el período 2000-2009 y que entre 2010-2014, relativamente con Latinoamérica la inflación venezolana fue notablemente más baja en los ochenta y parte de los noventa. De acuerdo con el Gráfico 10, mientras el promedio de inflación venezolana en los ochenta fue 23,9%, el promedio de la región fue 413,4%.

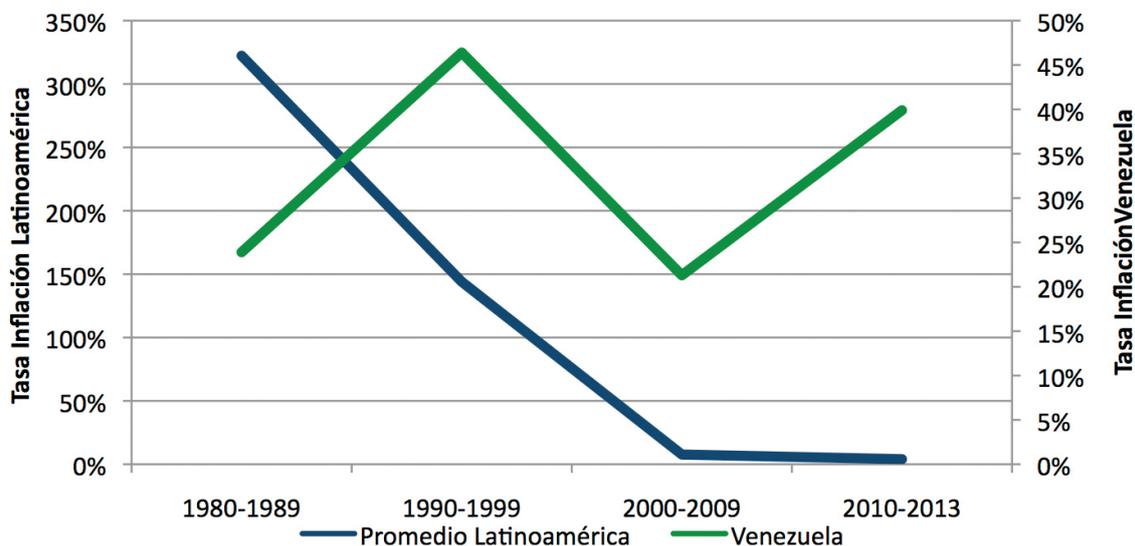
A mediados de los noventa, la inflación de Latinoamérica comenzó a bajar y la venezolana parecía seguir esta tendencia. Sin embargo, a partir de 2002 la inflación venezolana cambió de rumbo y se alejó de Latinoamérica en los últimos años. Esta tendencia al alza que ha tenido Venezuela en los últimos años, no sólo la ha llevado a tener la inflación más alta de Latinoamérica, sino también del mundo.

Existen múltiples y diversas experiencias de países que han logrado superar episodios altamente inflacionarios. El caso más llamativo de años recientes posiblemente es Zimbabue, que pasó por un proceso hiperinflacionario, llegando a tener una inflación de 231 millones por ciento (la tasa



Gráfico 10

Inflación promedio Latinoamérica y Venezuela



Fuente: IMF, BCV.

oficial interanual) en 2008. Sin embargo, en 2012 la inflación en este país fue 2,9%, en 2013 fue 1,6% y en 2014 fue -0,2%.

En el contexto latinoamericano, Brasil que llegó a tener una inflación de 2.477,2% en 1993, logró llevarla hasta 22,4% en 1995, luego a 9,6% en 1996, y a partir de ese momento ha mantenido tasas de alrededor de 6% de inflación.

En conclusión, la inflación es un problema que parece haberse quedado en el siglo XX, al menos

la inflación de dos dígitos o más. La última vez que el promedio mundial de inflación fue de dos dígitos fue en 1995, cuando se ubicó en 11,3%. A partir de ese año ha oscilado alrededor de 4,4%. Los países y sus bancos centrales se han valido de la investigación, así como de la experiencia internacional para lograr dar una receta general para alcanzar la estabilidad de precios. En 2015 y con toda la experiencia internacional, es difícil justificar un proceso inflacionario que poco tenga que ver con el manejo de la política monetaria y cambiaria.



Acerca del autores

Daniel Raguá

Economista y Profesor UCAB. Consultor de Entorno y Políticas Públicas en ODH Grupo Consultor. Editor del boletín semanal AnálisisVenezuela y colaborador en prodavinci.com.

Responsable

Hildebrand Breuer / hildebrand.breuer@ildis.org.ve
www.ildis.org.ve

Friedrich Ebert Stiftung (FES)

La Fundación Friedrich Ebert (FES), fundada en 1925 en Alemania, es una institución privada de utilidad pública comprometida con las ideas de la Democracia Social. Lleva el nombre del primer presidente de la República de Weimar elegido democráticamente, Friedrich Ebert, y es portadora de su legado en cuanto a la configuración política de la libertad, la solidaridad y la justicia social. A este mandato corresponde la Fundación en el interior y exterior de Alemania con sus programas de formación política, de cooperación internacional y de promoción de estudios e investigación.

El uso comercial de todos los materiales editados y publicados por la Fundación Friedrich Ebert (FES) está prohibido sin previa autorización escrita de la FES.

Las opiniones expresadas en esta publicación no representan necesariamente los puntos de vista de la Fundación Friedrich Ebert.

ISBN 978-980-6077-62-1