

# LA INFLACIÓN EN VENEZUELA: SUS CAUSAS Y CORRECCIÓN

Pedro A. Palma

Durante los últimos años la inflación ha experimentado un aumento notable. Después de mantenerse en torno al 25 por ciento anual en el lapso 2009-2012 (superior al promedio mundial), pasó a 56,2 en 2013, 68,5 en 2014 y a 180 en 2015.

DESPUÉS DE HABER SIDO VENEZUELA uno de los países con menor inflación durante varias décadas del siglo XX, desde mediados de los años setenta comenzó a registrarse una inflación creciente. Ello se debió, entre otras razones, a sostenidos aumentos de oferta monetaria que se producían por la implantación de políticas fiscales expansivas, mediante las cuales se inyectaban importantes cantidades de recursos a la economía. Esto era particularmente evidente en los periodos de bonanza petrolera, en los que tradicionalmente se implementaban políticas procíclicas de aumento de las erogaciones fiscales que estimulaban la demanda. Normalmente, esos periodos se caracterizaban por el mantenimiento de tipos de cambio fijos o anclados, que se traducían en apreciación real de la moneda, hasta desembocar en situaciones de crecientes sobrevaluaciones del bolívar. Ello, combinado con la abundante disponibilidad de petrodólares, estimulaba las importaciones, que complementaban la oferta interna de bienes, tradicionalmente constreñida por las limitaciones del aparato productivo. De esta forma se evitaban presiones alcistas de los precios, particularmente en el sector de transables. Sin embargo, las expansiones de la demanda hacían que el alza de los precios se manifestara con mayor fuerza en el sector de no transables, donde no existía la posibilidad de complementar la oferta interna con productos foráneos.

Cuando sobrevenían las crisis, debido a la caída de los precios del petróleo y a la inexistencia de recursos previamente ahorrados para compensar la reducción de los ingresos, se producían aumentos de los precios internos debido a las inevitables devaluaciones, como sucedió en 1989 y 1996, con efectos adversos para la población, por la contracción de los ingresos reales y el aumento de la pobreza. Durante estas décadas se impusieron controles de precios y se otorgaron cuantiosos subsidios para evitar presiones inflacionarias. Sin embargo, los resultados de esas medidas fueron limitados, porque, si bien se mitigaba por un tiempo la intensidad del aumento de los precios, no se impedía que los costos de producción y distribución aumentasen, y al poco tiempo volviera a acentuarse el encarecimiento de los productos.

El rígido anclaje del tipo de cambio nominal que caracterizó al llamado sistema de bandas cambiarias, implementado entre 1996 y comienzos de 2002, implicó una sostenida apreciación del bolívar a lo largo de ese periodo, lo cual contribuyó a mitigar la inflación hacia finales de la década de los noventa y comienzos de los 2000. Sin embargo, en el marco del llamado «socialismo del siglo XXI», que se implantó a lo largo del gobierno de Hugo Chávez, el manejo de lo económico se supeditó a los objetivos políticos del régimen. Se implementó una serie de medidas que causaron profundas distorsiones al aparato productivo, paralizaron la inversión, diezmaron la capacidad de producción, crearon grandes y crecientes desequilibrios (fiscal y parafiscal, monetario y cambiario), acrecentaron la deuda pública (tanto interna como externa) y exacerbaron el rentismo petrolero, que hizo a la economía vulnerable, más dependiente que nunca de una variable tan volátil como los precios de los hidrocarburos.

Pedro A. Palma, profesor emérito del IESA e individuo de número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.

En un escenario tan distorsionado no es de extrañar que la inflación haya repuntado, particularmente después de desmantelarse el sistema de bandas cambiarias y migrar hacia una flotación del tipo de cambio en febrero de 2002. El resultado fue un ajuste del tipo de cambio debido a la alta demanda de divisas que se produjo. Ello se debió, por una parte, al precio artificialmente bajo de la divisa a comienzos de ese año y la expectativa de devaluación existente y, por la otra, al clima de incertidumbre generalizado debido a la agitación política que entonces existía, exacerbada por los sucesos de abril de 2002 y por el paro petrolero en diciembre de ese año y enero de 2003.

Las salidas de capitales y la pérdida de reservas internacionales llevaron a la imposición de un control de cambios en febrero de 2003, aún vigente, caracterizado por el establecimiento de tipos de cambio fijos oficiales, que se mantuvieron inalterados por largos períodos y generaron apreciaciones reales de la moneda y abaratamiento de las importaciones realizadas con dólares preferenciales. A pesar de ello, y de la imposición de controles de precios desde comienzos de 2003, la inflación promedio anual del período 2002-2012 se mantuvo en torno al 25 por ciento, nivel muy superior al del resto de los países de América Latina

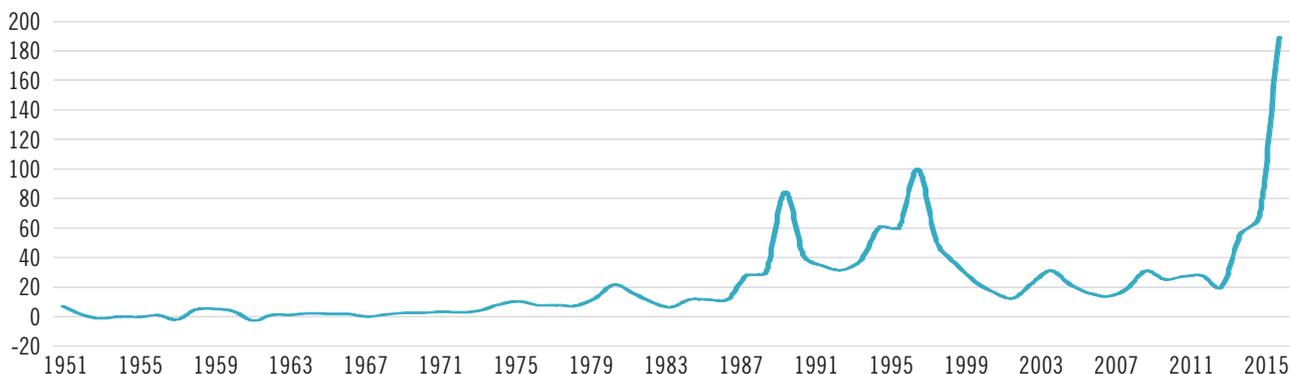
(un dígito y, en muchos casos, menos del cinco por ciento). Un análisis más detallado del proceso inflacionario en Venezuela durante la segunda mitad del siglo XX y la primera década del siglo XXI se encuentra en Kelly y Palma (2004), Palma (1989, 1999, 2011) y Zambrano, Palma y Maza Zavala (2011).

### 2012: preámbulo de la gran escalada inflacionaria

Después del desplome en la segunda mitad de 2008, debido al estallido de la crisis financiera internacional, los precios internacionales del petróleo se recuperaron en el primer semestre de 2009, para luego estabilizarse en la segunda mitad de ese año y los tres primeros trimestres de 2010 (en el caso de Venezuela en torno a 72 dólares por barril). Luego experimentaron un aumento a partir del último trimestre de ese año, debido al inicio de los acontecimientos políticos en el Medio Oriente, conocidos como la «primavera árabe». De allí que el precio promedio de 2011 y 2012 se ubicara por encima de los cien dólares, y produjera incrementos importantes de los ingresos públicos. A pesar de ello, el déficit del sector público restringido —gobierno central y empresas públicas no financieras, Pdvsa entre ellas— creció durante esos años, particularmente en 2012, año en el que se

### Inflación anual 1951-2015

(variaciones porcentuales de los precios diciembre a diciembre)

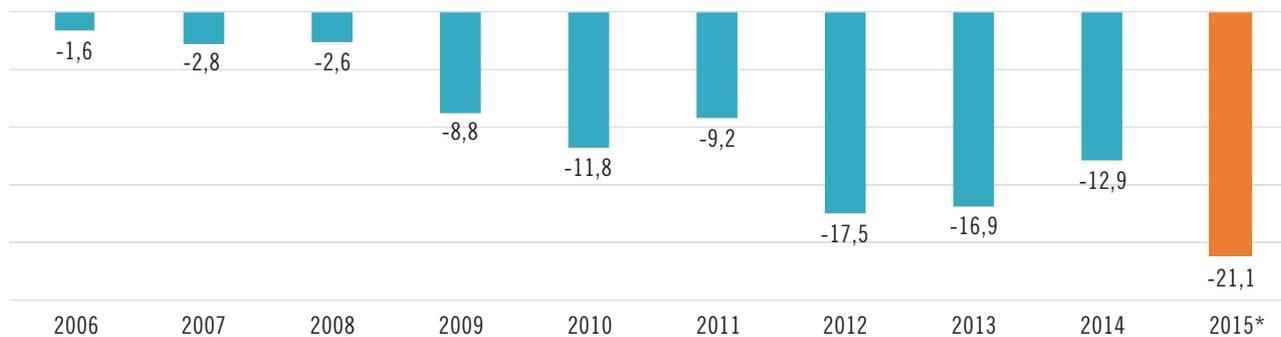


Notas: Las cifras del período 1950-2007 se refieren a las variaciones porcentuales del Índice de Precios al Consumidor del Área Metropolitana de Caracas, mientras que las del período 2008-2015 se refieren a variaciones del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Fuente: Banco Central de Venezuela: «Índice de precios al consumidor para el Área Metropolitana de Caracas» (1950-2007): [http://www.bcv.org.ve/excel/4\\_1\\_2s.xls?id=41](http://www.bcv.org.ve/excel/4_1_2s.xls?id=41). «Índice nacional de precios al consumidor» (2008-2015): [http://www.bcv.org.ve/excel/4\\_5\\_7.xls?id=410](http://www.bcv.org.ve/excel/4_5_7.xls?id=410).

### Déficit del sector público restringido

(porcentajes del PIB)



Nota: sector público restringido se refiere al gobierno central y empresas públicas no financieras, incluida Pdvsa. Los datos de 2015 son cálculos no oficiales.

Fuentes: Ministerio de Economía, Finanzas y Banca Pública: «Estadísticas fiscales, Sector Público Restringido» (1998-2011): [http://www.mefbp.gob.ve/index.php?option=com\\_content&view=article&id=226&Itemid=380](http://www.mefbp.gob.ve/index.php?option=com_content&view=article&id=226&Itemid=380).

celebraron las elecciones presidenciales y Hugo Chávez fue reelegido para un nuevo período. El gobierno incrementó el gasto público de forma desproporcionada con respecto al aumento de los ingresos, lo cual se tradujo en crecimientos de la oferta monetaria y del consumo privado.

La inflación en 2012, si bien era elevada, se redujo con respecto al año precedente. Eso se debió, por una parte, al recrudescimiento de los controles de precios, particularmente de los alimentos, y, por la otra, a la importación masiva de productos de consumo con divisas subsidiadas. El subsidio

**La elevada y creciente inflación que padece el país se debe a múltiples factores: el descomunal y creciente déficit público, su financiamiento masivo por el BCV con dinero inorgánico, el hostigamiento gubernamental a la actividad económica privada, la imposición de controles desproporcionados de precios, la imposibilidad de acceder a las divisas, las enormes deudas acumuladas con los proveedores externos, la supina ineficiencia de las empresas manejadas por el Estado y las limitaciones para importar**

era un resultado de la sobrevaluación de la moneda, debido a la congelación por dos años de los tipos de cambio preferenciales existentes (Cadivi y Sitme), a pesar de que la inflación local era muy superior a la externa.

A comienzos de 2010 se ajustó la tasa de cambio preferencial oficial (Cadivi) de 2,15 a 4,30 bolívares por dólar y se estableció otra a 2,60 para unas pocas importaciones esenciales, que estuvo vigente hasta finales de ese año. En mayo de ese año se decidió ilegalizar el mercado paralelo de divisas, en el que se podían adquirir divisas mediante la permuta de títulos valores —se llegaron a transar entre ochenta y cien millones de dólares al día—, y al que habían migrado muchas empresas para la realización de sus operaciones cambiarias. En ese momento se decidió crear el Sitme, un nuevo sistema de permuta de títulos valores administrado por el Banco Central de Venezuela (BCV), y se estableció de hecho un tipo de cambio fijo de 5,30 bolívares por dólar para estas operaciones, que se mantuvo sin modificaciones hasta la eliminación del Sitme en febrero de 2013. Sin embargo, el acceso a este sistema para la compra de dólares fue muy restringido.

La desaceleración inflacionaria de 2012 fue artificial e insostenible, pues las circunstancias que la habían generado no se podían mantener. Por una parte, los controles de precios tenían que ser revisados, pues condenaban a muchos productores y distribuidores a trabajar a pérdida o con márgenes exiguos y conducían a problemas de desabastecimiento; y, por la otra, el bajo precio de las divisas preferenciales incentivaba su adquisición, máxime al haber subido sustancialmente el tipo de cambio paralelo, ahora ilegal. En resumen, la impostergable revisión de los precios controlados, el esperado ajuste del tipo de cambio oficial, el disparatado gasto público, la expansión monetaria y las distorsiones cambiarias existentes llevaban al convencimiento de que la inflación repuntaría a partir de 2013, como de hecho sucedió.

**2013-2015: un período de alta y creciente inflación**

Los tres últimos años fueron de alta y creciente inflación. Ello se debió a la conjunción de una serie de factores, entre los cuales se destaca la política de gasto fiscal expansionista, que produjo grandes desequilibrios en las finanzas públicas. Los excesos de

gasto sobre ingreso fueron financiados a través de varias fuentes: endeudamiento (tanto interno como externo), transferencia masiva de recursos de algunos organismos y monetización de los déficits del sector público con la masiva creación de dinero sin respaldo por parte del BCV.

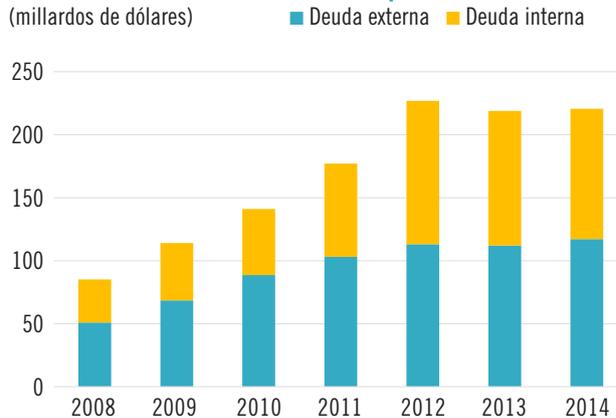
El financiamiento de gasto deficitario por el instituto emisor se ha manifestado de diversas formas. Una de ellas ha sido la generación de ficticias utilidades cambiarias que se transfieren al gobierno; otra, la transferencia sin compensación de abundantes reservas internacionales a fondos manejados por el Ejecutivo para financiar gasto; y, por último, el financiamiento de erogaciones de empresas no financieras del sector público, como Pdvsa. A esta empresa se le ha obligado a realizar múltiples y elevados gastos que no tienen relación alguna con su actividad medular, que le han producido enormes déficits, tales como el financiamiento de múltiples programas sociales o «misiones», transferencias masivas de recursos a fondos administrados por el Poder Ejecutivo para el financiamiento de gasto público, entre los cuales se destaca el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) (Palma, 2013), y otras erogaciones. Tales gastos han comprometido la viabilidad financiera de la empresa, máxime cuando ha sufrido limitaciones de ingresos, no solo por la caída de los precios del petróleo de 2014 y 2015, sino también porque ha debido destinar un importante porcentaje de sus exportaciones al pago de la deuda contraída por Venezuela con China o a la venta subsidiada y a crédito a países incluidos en convenios de cooperación, como Petrocaribe, ALBA y otros.

**Deuda neta de Pdvsa con el Banco Central**  
(millardos de bolívares)

Diciembre 2012	165,5
Junio 2013	182,7
Diciembre 2013	409,0
Junio 2014	554,5
Diciembre 2014	674,7
Junio 2015	933,2
Noviembre 2015	965,6

Fuente: Banco Central de Venezuela: «Agregados monetarios, Base monetaria» (1998-2015): [http://www.bcv.org.ve/excel/1\\_3\\_2.xls?id=52](http://www.bcv.org.ve/excel/1_3_2.xls?id=52).

**Deuda externa e interna del sector público 2008-2014**  
(millardos de dólares)



Nota: la deuda interna incluye solamente deuda del Gobierno Central y de Pdvsa. Fuentes: Ministerio de Economía, Finanzas y Banca Pública: «Estadísticas, Deuda Pública» [http://www.mefbp.gob.ve/index.php?option=com\\_content&view=article&id=227&Itemid=340](http://www.mefbp.gob.ve/index.php?option=com_content&view=article&id=227&Itemid=340)

Las políticas implementadas han conducido a incrementos desmesurados del dinero base y la oferta monetaria, con su consecuente efecto inflacionario, debido a que el estímulo de la demanda no ha sido acompañado por aumentos equivalentes de la oferta de bienes y servicios. Las limitaciones de oferta interna han sido ocasionadas por diversos factores. Uno es el efecto negativo de una serie de acciones gubernamentales y políticas públicas sobre el aparato productivo privado, que ha sido blanco de un permanente hostigamiento de las autoridades, al ser reiteradamente señalado como el culpable de la escasez de productos por el acaparamiento de mercancías, acciones especulativas contra los consumidores, maltrato a los trabajadores y muchas otras prácticas indebidas. Estas acusaciones, mayormente infundadas, han sido las excusas para justificar una serie de penalizaciones y castigos, tales como imposiciones de multas, confiscaciones, cierres forzosos de actividades, expropiaciones o expoliaciones, así como la imposición de controles y restricciones de todo tipo, entre los que se destacan los controles de precios que en muchos casos condenan a productores, importadores y comerciantes a trabajar a pérdida, al fijarlos sin tomar en consideración la evolución de los costos de producción y distribución de las empresas. Esto, obviamente, desincentiva la inversión, lo que limita las posibilidades de expansión y diversificación de la producción, la eficiencia de las unidades de producción y los incrementos de productividad.

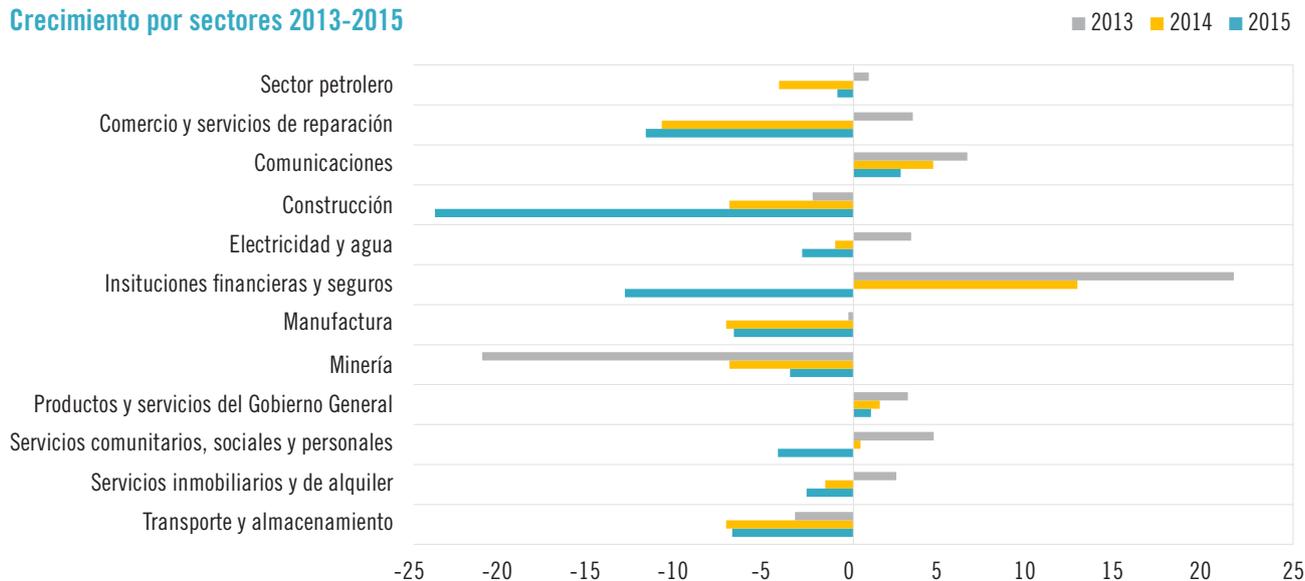
Otro factor que ha contribuido a limitar la producción del sector privado ha sido la dificultad creciente para acceder a las divisas destinadas a la importación de insumos o productos finales, debido a las restricciones cambiarias que se han aplicado desde 2013, y que se han agravado por el desplome de los precios del petróleo desde la segunda mitad de 2014. La consecuencia ha sido una acumulación de deudas con los proveedores externos que contribuye a limitar la producción de muchas empresas, a las cuales les resulta imposible adquirir los insumos o productos foráneos que requieren, por la negativa de sus proveedores a financiar sus despachos mientras estén pendientes las deudas acumuladas.

La escasez creciente de divisas preferenciales ha contribuido a presionar al alza el tipo de cambio en el mercado paralelo, que se ha alejado de unas tasas preferenciales congeladas

por tres años en niveles absurdamente bajos. Esto lleva a fijar los precios en función de los costos esperados de reposición. Aun cuando un productor utilice materias primas que importó con dólares subsidiados, no puede establecer su precio basado en ese costo; pues no sabe si, al momento de reponer sus insumos, obtendrá dólares baratos o a un tipo de cambio mucho mayor, por lo que debe aumentar sus precios hoy para mañana disponer de bolívares suficientes para comprar divisas más costosas. Igual sucede con el comerciante de productos foráneos que, aun cuando los haya importado con dólares preferenciales, aumenta sus precios debido a la expectativa de devaluación existente. Esa práctica difícilmente podrá ser evitada con la imposición de controles de precios o prohibiciones legales. En la reforma de la Ley de Régimen Cambiario y sus Ilícitos del 30 de diciembre de 2015 (*Gaceta Oficial*, No. 6210, Extraordinario) se incluyó una norma que prohíbe el uso de tipos de cambio no permitidos por la normativa cambiaria para establecer precios. Sin embargo, la efectividad de la ley está por verse, pues un porcentaje creciente de las importaciones deben hacerse con dólares libres, cuyo precio está muy por encima de cualquiera de las tasas de cambio oficiales, que incluyen la del Sistema Marginal de Divisas (Simadi), ubicada en torno a 200 bolívares por dólar.

El dinamismo de la oferta de bienes y servicios se ha visto limitado también por la ineficiencia manifiesta de las empresas del Estado, que incluyen las expropiadas o expoliadas al sector privado que, después de un tiempo, pasan a producir una fracción de lo que producían en manos privadas (ver «Informe Económico Semanal», 16 de abril de 2014, del Ministerio del Poder Popular de Planificación). La deficiencia manifiesta de la oferta local de bienes y servicios ha incrementado la dependencia del suministro externo e impulsado notablemente las importaciones, en especial las que pueden ser hechas con dólares preferenciales, artificialmente baratos. No obstante, la escasez cada vez más aguda de divisas debido al desplome de los precios del petróleo ha limitado las posibilidades de realización de compras externas, lo cual ha contribuido a agravar la situación de escasez y desabastecimiento que se ha padecido en los últimos años, y acentuado el problema inflacionario.

### Crecimiento por sectores 2013-2015



Fuentes: Banco Central de Venezuela: «Agregados macroeconómicos, PIB por actividad económica» (1998-2015); [http://www.bcv.org.ve/excel/5\\_2\\_4.xls?id=332](http://www.bcv.org.ve/excel/5_2_4.xls?id=332).

### Cómo abatir la inflación

La elevada y creciente inflación que padece el país se debe a múltiples factores: el descomunal y creciente déficit público, su financiamiento masivo por el BCV con dinero inorgánico, el hostigamiento gubernamental a la actividad económica privada, la imposición de controles desproporcionados de precios, la imposibilidad de acceder a las divisas, las enormes deudas acumuladas con los proveedores externos, la supina ineficiencia de las empresas manejadas por el Estado y las limitaciones para importar. La pregunta es, entonces, cómo se puede atacar y abatir el flagelo de la inflación. La respuesta puede encontrarse en lo que hicieron otros países latinoamericanos para doblegar los graves problemas inflacionarios que padecieron hasta años recientes, varios de ellos mucho más graves que el venezolano.

Lo primero es imponer disciplina fiscal y monetaria, mediante la eliminación de la práctica de incurrir en exceso de gastos sobre ingresos que obligan a los gobiernos a endeudarse masivamente y, eventualmente, acudir al prestamista de última instancia; es decir, el banco central, para que financie los enormes déficits mediante la creación recurrente y creciente de dinero inorgánico, lo cual se traduce en grandes

### En sus fases iniciales, los programas de estabilización generan penuria y sacrificios a la población, particularmente a la más desposeída, por lo cual deben venir acompañados de planes sociales efectivos y eficientes que mitiguen en la medida de lo posible las adversidades

y sostenidas expansiones de la oferta monetaria. Eso se logra mediante el establecimiento de límites al gasto público, que controlen efectivamente el uso de los recursos, hagan eficiente el gasto y desarrollen estructuras eficientes de recaudación tributaria. Paralelamente, es necesario instaurar y respetar la autonomía del BCV, organismo que debe tener la potestad no solo de negarse a financiar gasto público deficitario, como lo manda la Constitución, sino también de establecer metas anuales de inflación, con autoridad para establecer acciones e implementar políticas orientadas al logro de ese objetivo.

En el caso de economías dependientes de la exportación de recursos naturales, como Venezuela, es fundamental la creación de fondos de estabilización y ahorro que eviten la implantación de políticas fiscales desproporcionadamente expansivas en los años de altos precios de las materias primas, para luego sufrir devaluaciones, penurias e inflación en los años menos favorables. Con ello se buscaría lograr la mayor estabilidad posible en el comportamiento de las variables de demanda, particularmente el consumo, una condición de gran importancia para evitar la materialización de procesos inflacionarios.

Otra acción se centra en el estímulo de la oferta mediante incentivos a la inversión reproductiva, con lo que se buscaría no solo incrementar la cantidad de bienes y servicios que se producen o prestan, sino también diversificar la producción con el fin de ampliar la gama de productos que se ofrece y las exportaciones que se realizan. Ese objetivo se logra mediante incentivos financieros, fiscales y de otra índole, y con la preservación del Estado de Derecho y la independencia de los poderes públicos, fundamental para la creación de confianza. Esa mayor inversión moderniza las fábricas y los centros de prestación de servicios, y los hace más eficientes y productivos, lo cual redundará en una reducción de sus costos medios y en un incremento de la producción y la productividad. Esto, a su vez, se traduce en una mayor competitividad y en una moderación

de los precios. La inversión debe centrarse no solo en el capital físico sino también en el humano, pues sin personas preparadas y calificadas es muy poco lo que se puede avanzar hacia una mayor eficiencia productiva.

También es fundamental desmantelar los excesivos controles y regulaciones que impiden el funcionamiento racional de los mercados y la óptima asignación de los recursos. Esto incluye buscar la unificación cambiaria y el restablecimiento de la libre convertibilidad de la moneda. Es innegable que la imposición de controles de precios que no toman en consideración la evolución de los costos, las limitaciones al acceso de divisas mediante controles cambiarios, el mantenimiento de tasas de cambio preferenciales que implican la sobrevaluación de la moneda y el abaratamiento artificial de las divisas controladas, las obligaciones acerca de los productos y volúmenes que se pueden producir y la imposición de otros controles distorsionadores, generan corrupción, búsqueda de subsidios cambiarios, pérdida de competitividad de los productores locales y limitaciones de la oferta, factores todos ellos que generan presiones alcistas de los precios (Muñoz y Zambrano, 2007, y Zambrano, Palma y Maza Zavala, 2011).

La instrumentación de estas recomendaciones es difícil y compleja; pues, además de exigir el convencimiento del liderazgo —político, empresarial, laboral y de otra índole— del país, requiere su compromiso firme y decidido para llevarlas adelante. En sus fases iniciales, los programas de estabilización generan penuria y sacrificios a la población, particularmente a la más desposeída, por lo cual deben venir acompañados de planes sociales efectivos y eficientes que mitiguen en la medida de lo posible las adversidades, y de una política informativa eficaz, para explicar a los ciudadanos por qué es necesario implementarlos, cuáles son sus objetivos, sus consecuencias iniciales y las medidas que se aplicarán para minimizar las adversidades. Solo así se podrá lograr el apoyo de la población, condición fundamental para el éxito de programas anti-inflacionarios.

Por todo esto preocupa sobremedida observar lo que sucede en Venezuela, que es algo diametralmente opuesto a lo que debe hacerse para abatir la inflación. Mientras las cosas sigan así, lo que se logrará es agravar el problema, que tantos estragos causa, incrementar la pobreza y depauperar a la población.

Nota: el autor agradece el apoyo de la economista Pilar Navarro por la producción del soporte gráfico de este trabajo. 

### REFERENCIAS

- Kelly, J. y Palma, P. A. (2004): «The syndrome of economic decline and the quest for change». En J. McCoy y D. Myers (eds.): *The unraveling of representative democracy in Venezuela*: 202-230. Baltimore: Johns Hopkins University Press.
- Muñoz, R. y Zambrano Sequín, L. (2007): *Evolución político-institucional y la política anti-inflacionaria en Venezuela: 1999-2007*. Caracas: Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, Asociación Civil Acuerdo Social y Universidad Católica Andrés Bello.
- Palma, P. A. (1989): «La economía venezolana en el período 1974-1988: ¿últimos años de una economía rentista?». En P. Cunill y otros (eds.): *Venezuela contemporánea 1974-1989*. Caracas: Fundación Eugenio Mendoza.
- Palma, P. A. (1999): «La economía venezolana en el quinquenio 1994-1998: de una crisis a otra». *Nueva Economía*. Año VIII. No. 12.
- Palma, P. A. (2011): «Riesgos y consecuencias de las economías rentistas: el caso de Venezuela». *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*. Vol. 42. No. 165.
- Palma, P. A. (2013): «Fondo de Desarrollo Nacional, Fonden». *Diccionario de Historia de Venezuela*. Caracas: Fundación Polar.
- Zambrano, L., Palma, P. A. y Maza Zavala, D. F. (2011): «La inflación y su impacto en la calidad de vida de los venezolanos». En *Propuestas a la nación*. Caracas: Academias Nacionales de Venezuela.