

# Coyuntura Semanal

## Estudios Económicos y Legales

### ¿BASTAN LOS CONTROLES PARA FRENAR LA INFLACIÓN?

En una economía crecientemente intervenida por el Estado, con la existencia de controles de precios generales, control cambiario y límites a las tasas de interés, las autoridades esperarían que la inflación estuviese acotada y estabilizada, lo que no ha sucedido en Venezuela en los últimos años.

Un análisis a la evolución de los principales agregados monetarios en el país (Base Monetaria o Dinero Base y Liquidez Monetaria-M2) revela la magnitud de su crecimiento. En el primer caso, la cifra disponible a enero muestra un aumento de 77% respecto a enero del 2013, fundamentalmente por un crecimiento de 148% del financiamiento del Banco Central de Venezuela (BCV) a la estatal petrolera, hecho que ha sido ampliamente destacado por los analistas. En el caso de M2, su valor a mediados de marzo la ubica en Bs. 1.303.453 millones, con un alza interanual cercana al 80%, y con una composición que revela una preferencia del público hacia su disponibilidad inmediata: 98,4% se encuentra en instrumentos de liquidez inmediata (Monedas y billetes, Depósitos a la Vista, Depósitos de Ahorro transferibles), y el resto, apenas 1,6% en instrumentos de ahorro (Depósitos de Ahorro no transferibles, Depósitos a Plazo, Certificados de Participación), situación típica en contextos inflacionarios.

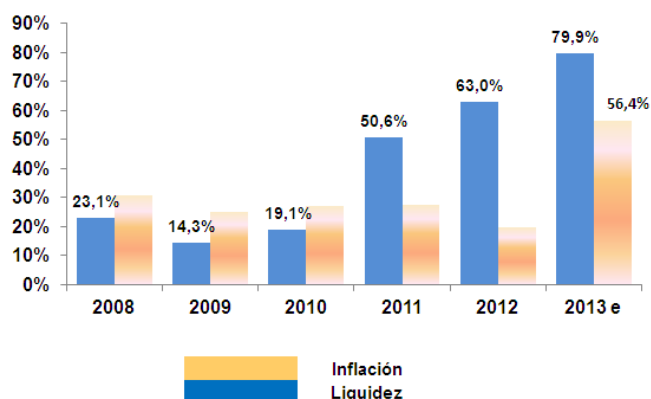
Ciertamente la inflación no es sólo un fenómeno monetario, sino que depende de diversas causas y se comporta de manera diferente dependiendo de las características de cada país. Algunos estudios sugieren que en países que normalmente muestran baja inflación, variaciones súbitas de los agregados monetarios no tienen un impacto significativo sobre la inflación. Inclusive en Venezuela, los análisis sobre la materia han ido cambiando a lo largo del tiempo (ver Boletín de Coyuntura Semanal No. 397, del 24 de enero).

De hecho, otros estudios <sup>1</sup> posteriores realizados para Venezuela discuten sobre esta relación y sobre el indicador adecuado de inflación, planteando que el Núcleo Inflacionario sería una medida más conveniente (excluye precios controlados y factores estacionales). Analizando varias formas de medición del dinero en circulación, todas mostraron una relación estadística significativa en el corto plazo con los índices inflacionarios.

---

<sup>1</sup> Relación de corto y largo plazo entre agregados monetarios e inflación en Venezuela: algunas consideraciones empíricas. Zambrano, Omar y López, Oswaldo. BCV Serie Documentos de Trabajo, julio 2003

### Liquidez Monetaria e Inflación (%)



Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios

Sin embargo, en Venezuela la naturaleza de los mecanismos de generación de dinero base es atípica (PDVSA vende sus dólares al BCV y con esos bolívares, la industria petrolera paga impuestos y gasta internamente). Por lo tanto, la creación de dinero puede ser diferente de las necesidades reales de la economía.

El estudio reconoce que otras variables no incluidas en los modelos pueden ejercer influencia sobre los precios (salarios, expectativas de agentes económicos, gasto público). Paradójicamente, el tipo de cambio mostró influencia a corto plazo pero no a largo plazo<sup>2</sup>. Este resultado suena razonable observando las cifras de inflación desde el 2003, con un dólar oficial generalmente por debajo de su paridad real. Aún así, en 2013 la tasa general de inflación superó el 56% y el núcleo inflacionario el 61%.

### CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 21/03	AL 28/03	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	95,01	95,41	0,42%
Precio promedio anual (USD / b)	96,40	96,32	-0,08%

Fuente: Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, cálculos propios

### RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 21/03	AL 26/03	Var. %
Reservas Int. Millones USD	21.204	21.085	-0,56%

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios

<sup>2</sup> Esto podría significar que de ajustarse en algún momento el tipo de cambio a una paridad razonable, a largo plazo la contención de la inflación requeriría ajustes al gasto del gobierno y credibilidad en las políticas públicas, así como políticas salariales consensuadas.