

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

CRECIMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS E INFLACIÓN EN VENEZUELA

Décadas de inflación de dos dígitos en Venezuela han llevado a la realización de numerosos estudios basados en distintas hipótesis, sobre qué variables tienen mayor influencia en los aumentos de precios.

Algunos resultados de estudios realizados por el Banco Central de Venezuela (BCV), compilados por José Guerra¹, revelan lo siguiente:

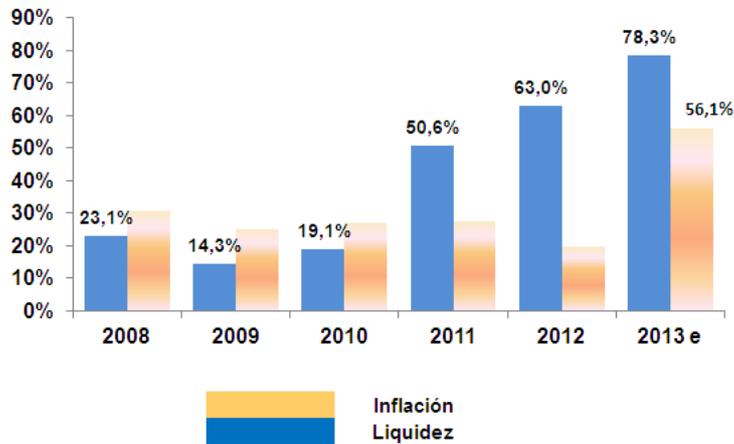
- a) En el lapso 1984-1994, el modelo era explicado fundamentalmente por la propia inercia inflacionaria, el déficit interno y presiones salariales. En ese estudio el tipo de cambio era irrelevante como factor explicativo.
- b) Un segundo estudio, que abarca el período 1970-1996, señala que el abandono del régimen cambiario en febrero de 1983 introdujo un deterioro en la credibilidad de los anuncios para sostener los nuevos esquemas, en parte porque se necesita un esquema viable de financiamiento público, pues éste condiciona la evolución de los agregados monetarios
- c) Otro estudio que analiza el lapso 1984-1999 a nivel mensual, señala también el impacto de la inercia inflacionaria, pero señala también que la credibilidad en la política económica es fundamental, en particular la sostenibilidad del acuerdo cambiario existente y el financiamiento de la gestión fiscal.

No cabe duda que en los últimos años la política económica ha sido diferente a la de períodos anteriores, y se ha caracterizado por un control cambiario que cumple 11 años, una dependencia creciente del ingreso petrolero y un Estado con mayor tamaño en la economía.

Una de las consecuencias ha sido el crecimiento del dinero en circulación en los últimos años. Cifras preliminares del BCV ubican la Liquidez Monetaria (M2) en Bs. 1.169.692 millones al 27 de diciembre del 2013, un crecimiento interanual cercano al 805 y que aumenta por quinto año consecutivo, en tanto la inflación muestra una tendencia similar a excepción del año 2012 (efecto Sundecop), tal como se observa en la gráfica.

¹ Estudios sobre la Inflación en Venezuela. Colección Económico Financiera. Banco Central de Venezuela, año 2002

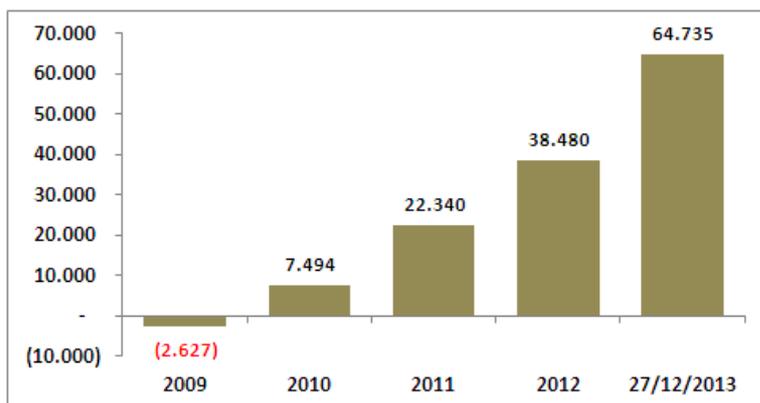
Liquidez Monetaria (M2) e Inflación anual Var %



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

Buena parte de estos dos resultados se relacionan con el financiamiento del Banco Central de Venezuela (BCV) a PDVSA, que a partir del 2010 convierte una cuenta que normalmente represaba recursos de la empresa petrolera para gastos internos en una deuda con el instituto emisor, y que para finales del 2013 ya alcanzaba los Bs. 407.828 millones al cierre del 2013, más de USD 64 millardos a la tasa oficial.

Deuda de PDVSA con el BCV (Millones USD)

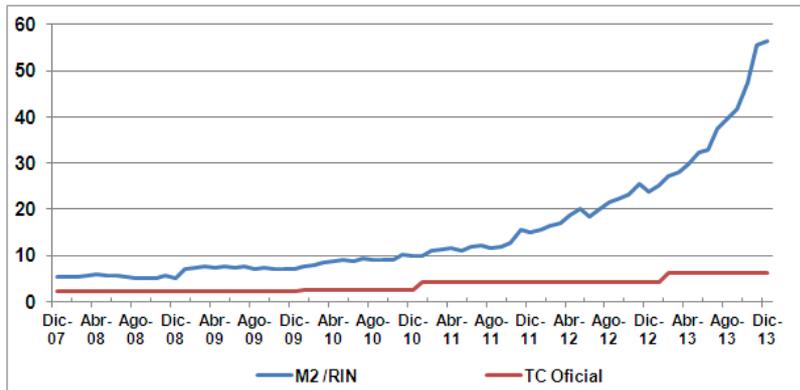


Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios

La generación de bolívares no ha tenido contrapartida en la disponibilidad de reservas internacionales; por el contrario, en 2013 disminuyeron en 28% y la

tendencia observada en enero no se ha modificado. Un impacto visible lo constituye el aumento de la relación entre M2 y el saldo de dichas reservas.

Relación M2 / Reservas Internacionales



Fuente: Banco Central de Venezuela, ALADI, cálculos propios

En consecuencia, la posibilidad de instrumentar una política monetaria más restrictiva (absorber la liquidez excedente y estimular el ahorro) es necesaria pero no suficiente para reducir el desequilibrio cambiario y por ende el impacto sobre la inflación y el crecimiento económico de este año.

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 17/01	AL 24/01	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	94,19	96,05	1,97%
Precio promedio anual (USD / b)	94,53	95,00	0,50%

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

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 17/01	AL 23/01	Var. %
Reservas Int. Millones USD	20.481	20.529	0,23%

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