

INFLACIÓN Y COSTOS DE INFLACIÓN

OVF 2020

OBSERVATORIO
VENEZOLANO DE
FINANZAS



2020

Precios e Inflación

La inflación puede definirse como el alza generalizada de los precios. No basta que el precio de un bien aumente para que haya inflación, el alza debe abarcar a la mayoría de los bienes y servicios. Para su medición se selecciona una canasta de bienes y servicios que constituye el consumo de una familia típica.

2. Medida de la Inflación

Existen dos medidas básicas de la inflación. La primera es mediante un índice de precio al consumidor (IPC), con lo cual se cuantifica el costo de la vida y la otra es el deflactor del PIB, el cual toma en consideración todos los precios de los bienes y servicios. Así, el IPC es una medida explícita del costo de vida y para ese fin se emplea el índice de Laspayres, según una canasta de consumo. El índice de precios de Laspayres se calcula como sigue:

$$IPC = \left(\frac{\sum P_t Q_0}{\sum P_0 Q_0} \right) * 100$$

Donde P_t es el precio corriente, P_0 el precio en el año base y Q_0 las cantidades en el año base. Como se dijo, el deflactor implícito del PIB es una métrica de la inflación que incluye todos los precios de todos los bienes y servicios y por ello resulta impráctico para medir y hacer seguimiento a los precios, por la demora con que se obtiene la información. Hay medidas más sofisticadas de la inflación, entre las que se destaca el Núcleo Inflacionario, el cual es una aproximación más firme a las tendencias inflacionarias de la economía por cuanto se excluye de su cálculo los precios controlados y aquellos que muestran alta volatilidad y que por tanto no obedecen a razones estrictamente económicas.

Existen varias modalidades para cuantificar la tasa de inflación, a saber, la tasa anualizada la cual consiste en calcular la variación porcentual del IPC de un trimestre o mes respecto a su período homólogo del año anterior en términos del trimestre o mes respectivo. La tasa acumulada permite obtener la inflación que se ha acumulado para el período que se desee, es decir se compara el valor final del IPC contra el año, trimestre o mes donde comienza la medición. La tasa intermensual hace referencia a la variación porcentual del IPC respecto al mes previo.

Cuando una economía sufre inflación elevada, ello es una manifestación de que algo no está funcionando bien y ese algo suele ser un desorden fiscal y monetario originado en un desbalance presupuestario que hace que el gobierno gaste más de los que recibe como ingreso. Si ese déficit se financia con impresión de dinero por parte del banco central es muy probable que esa economía entre en un ciclo de alta inflación y eventualmente en una hiperinflación.

Venezuela tuvo tres décadas de una envidiable estabilidad de precios. Pero como se puede apreciar, desde los años ochenta la economía venezolana ingresó al club de países con inflaciones altas, dejando atrás lo que había sido una de sus principales fortalezas: las inflaciones bajas y estables. Diferentes gobiernos, de diferentes ideologías y concepciones económicas, recurrieron a los controles de cambio y de precios para tratar de contener la inflación y el resultado siempre fue el mismo: escasez y destrucción de capacidades productivas y ello ha sido más visible a partir de febrero de 2010 con la Ley de Para la Defensa las Personas en el Acceso a los Bienes y los Servicios y con la Ley de Precios Justos de noviembre de 2015.

Tasas de Inflación promedio anual en Venezuela por Períodos de Gobierno

Período presidencial	%
Rómulo Betancourt (1959-1963)	1,3
Raúl Leoni (1964-1968)	1,4
Rafael Caldera I (1969-1973)	3,0
Carlos A. Pérez I (1974-1978)	4,0
Luis Herrera C (1979-1983)	13,1
Jaime Lusinchi (1984-1988)	18,2
Carlos A. Pérez II (1989-1991) + Transición (1992-1993)	44,6
Rafael Caldera II (1994-1998)	60,0
Hugo Chávez (1999-2012)	25,6
Nicolás Maduro (2013-2019)	1.567,7

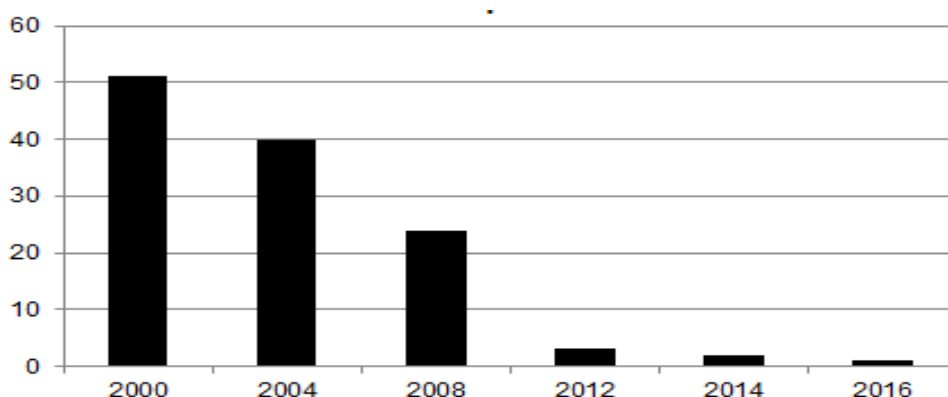
Costos de la Inflación

La inflación implica costos para la economía y la sociedad. Ahora bien, si esto es así, ¿por qué entonces los gobiernos generan inflación? Una explicación tiene que ver con el hecho que los gobiernos se benefician de un cierto nivel de inflación, hasta que el público, anticipando el alza de precios, comienza a repudiar el dinero. Igualmente sucede que ante la dificultad de reducir el gasto, aumentar los impuestos u obtener financiamiento no inflacionario, muchas veces a los gobiernos no les queda otra vía que recurrir al financiamiento monetario. Cabría preguntar también ¿Por qué el banco central destruye su propia moneda? La respuesta pareciera residir en el hecho que las autoridades monetarias acaban sucumbiendo ante la presión del fisco para financiar su déficit.

En cualquier caso, desatada la inflación, los costos de la misma comienzan a evidenciarse. El primero de ellos es que al reducirse el poder de compra del dinero, los agentes económicos buscan protección en otros activos y ello significa gastar tiempo y recursos en esa búsqueda de bienes que protejan al aumento de los precios. Además el hecho de estar cambiando permanentemente los precios también implica costos. El alza de precios distorsiona la forma en que se asignan los recursos en la economía por cuanto unas actividades donde los precios están subiendo más que en otras, pueden captar recursos aunque no sean las socialmente más eficientes. La inflación afecta al sistema tributario, si éste no está indexado y por tanto puede poner a pagar impuestos a quienes no deben pagar, con lo cual deteriora la distribución del ingreso.

En Venezuela, todos esos efectos señalados se han magnificado y el alerta se comenzó a ver desde 2008 cuando la tasa de inflación no daba muestras de disminuir en un ambiente de tasas de interés literalmente fijas. Luego con la aceleración de la inflación hasta acercarse a los tres dígitos y con particular virulencia con la hiperinflación, el ahorro desapareció cuando el público retiró sus ahorros de los bancos al percibir la erosión de su poder adquisitivo. Ello ha llevado a la virtual extinción de los instrumentos de ahorro mantenidos en el sistema bancario con la particularidad que solamente los más informados han podido hacer una cobertura ante el aumento de precios, bien invirtiendo en activos en el exterior, adquiriendo divisas o en la bolsa de valores. Como se aprecia en el Gráfico, la fracción de los depósitos de ahorro y a plazo respecto a la liquidez monetaria cayó precipitadamente hasta casi cero.

Porcentaje (%) de los Depósitos de Ahorro y a Plazo en la Liquidez Monetaria



Esta situación si bien reduce los costos financieros de la banca, le crea un desafío importante al manejo de la tesorería al tener que gestionar pasivos totalmente líquidos, sujetos a retiros instantáneos ante cualquier eventualidad, frente a créditos a largo plazo y más todavía, con cerca del 40% de la cartera otorgada en préstamos concesionales.