

Determinantes de la inflación en Venezuela. 1960-1980

Determinants of inflation in Venezuela. 1960-1980

Ismael Ortiz*

1. Introducción

A mediados de los años setenta se produjo un fuerte incremento en los ingresos provenientes de la explotación petrolera en Venezuela debido, como se sabe, al crecimiento en los precios del crudo. Esto condujo a un redimensionamiento de una serie de variables macroeconómicas, afectadas por las decisiones del gobierno, cuyo efecto inmediato fue un pronunciado crecimiento en los precios.

Esta relación entre ambos hechos, crecimiento en el ingreso petrolero y crecimiento en los precios, hizo que las primeras explicaciones sobre este “visitante” desconocido para la mayoría de los venezolanos, como lo era para aquel entonces la inflación, tuvieran mucho que ver con la conducta del gasto público.

En este trabajo, además de analizar el comportamiento del gasto público, se trata de visualizar cuál pudo haber sido la influencia que tuvieron otras variables importantes sobre el crecimiento de los precios. El análisis es de tipo descriptivo, apoyándose para ello en la información estadística para la contrastación de algunas de las más importantes teorías sobre la inflación. Forma parte de un trabajo más amplio donde se incluye la comprobación empírica de lo que aquí se dice.

* Universidad de Los Andes, Facultad de Economía

La mayoría de las consideraciones acerca del proceso inflacionario en Venezuela comienzan por establecer al año 1973 como punto de partida para el análisis. Las presiones inflacionarias que tienen como punto de partida ese año han sido atribuidas, principalmente, a fuertes incrementos en el Gasto Público agregado debido a las enormes ganancias provenientes de la explotación petrolera desde finales de 1973.

No obstante, no puede ser pasado por alto que en otros períodos, a pesar de una aparente estabilidad de precios y dentro del desconocimiento que del problema inflacionario ha tenido el país, las presiones inflacionarias han estado presentes, como se verá más adelante.

Antes de entrar en el análisis es necesario establecer que cualquier estudio sobre la inflación en Venezuela debe ser posterior al dominio del petróleo en la economía venezolana. Antes de la era petrolera Venezuela era prácticamente un país rural con un mercado monetario muy incipiente, donde los trabajadores del campo eran, en su gran mayoría, pagados en especie y donde las estadísticas de precios eran casi inexistentes. En esas condiciones hubiera sido difícil aventurar un estudio serio sobre el caso inflacionario.

Es conveniente, a fines de entrar en materia, dividir nuestro período de estudio en cuatro fases. La primera transcurre paralelamente a la Segunda Guerra Mundial hasta 1948, aproximadamente. Una segunda etapa es un período altamente estable con pocos cambios en los índices de precios. Esta etapa podría situarse desde finales de los años 40 hasta principios de los sesenta. En tercer lugar es necesario analizar los años sesenta, un período con cierta estabilidad, a pesar de la devaluación de 1964. Finalmente, los años posteriores a 1973 los cuales han sido considerados como portadores de un indeseable proceso inflacionario.

2. La primera etapa

Los movimientos en los precios durante esta fase estuvieron altamente influenciados por la II Guerra Mundial y por la Reforma a la Ley de Hidrocarburos de 1943. A pesar de la presencia de algunos rasgos estructurales, el crecimiento en los precios durante este período puede

ser explicado por la teoría del “tirón de la demanda” (*demand-pull*). En efecto, la II Guerra Mundial estimuló la demanda de petróleo produciendo grandes ingresos a la economía venezolana. Este excedente creó una gran demanda, la cual, en la situación imperante para entonces donde la maquinaria productiva no estaba al servicio de las necesidades perentorias del ser humano sino de la guerra, no pudo ser satisfecha, originándose movimientos alcistas en los precios.

Abundando en mayores detalles, los movimientos de los precios durante este período fueron influenciados por los siguientes factores: primero, los abundantes ingresos fiscales provenientes de la explotación petrolera aumentaron considerablemente el circulante en poder del público. Así, de 1941 a 1945 ese circulante se incrementó en un 90% (Peltzer, 1965, p. 183). Esta expansión monetaria estuvo, básicamente, causada por un excedente en la balanza de pagos, el cual no pudo ser utilizado para comprar bienes importados debido a la escasez que imponía la Guerra. Debe recordarse que la Venezuela de entonces era un país con un nivel de industrialización muy bajo, que dependía de importaciones para poder obtener bienes de consumo y de capital. La imposibilidad de abastecer el mercado interno unido a la expansión en la oferta monetaria fueron factores que se combinaron para impulsar los precios hacia arriba.

Un segundo factor está directamente relacionado con la escasez anteriormente descrita; los pocos bienes importados que podían ser obtenidos tenían que ser comprados a muy altos precios. El índice de precios para artículos importados aumentó en un 57% de 1938 a 1942 (Idem, 105). Eso significa mayores precios para la gran mayoría del componente importado de la oferta de bienes manufacturados.

Finalmente, la devaluación del dólar estadounidense, en 1934 produjo una mejora en el tipo de cambio del bolívar en 33% (de Bs. 5,27 a Bs. 3,54 por dólar). Después de algunas fluctuaciones el tipo de cambio se estabilizó en Bs. 3,35 por dólar en 1942. La revaluación abarató las importaciones venezolanas. Considerando que las importaciones alcanzaban a un 20% del Ingreso Nacional, se podría asumir que la disminución en el costo de las importaciones podría haber tenido un efecto depresivo sobre el nivel de precios. Sin embargo:

la revalorización del bolívar no fue seguida por una caída en el nivel de precios internos en relación a los niveles de precios prevalecientes en los principales países proveedores de bienes para Venezuela. Por el contrario, el nivel de precios internos continuó creciendo más o menos al mismo paso que el nivel de precios en los Estados Unidos durante 1935-40 (IBRD, 1961, p. 93).

¿Cuáles fueron las razones para tal conducta de los precios? Usualmente se aduce que los elevados niveles de protección a los bienes manufacturados y de origen agrícola fueron la razón básica para el incremento en los precios.

No obstante, la nueva situación distaba mucho de ser similar que la encarada por otros países latinoamericanos e, inclusive, a la situación venezolana actual. Una vez que las causas que iniciaron el aumento en los precios cesaron se logró un más elevado nivel de precios, el cual se mantendría estable por muchos años. Esta estabilidad a más altos precios caracterizó la economía venezolana después de la II Guerra Mundial.

3. La estabilidad durante los años cincuenta

Esta situación de estabilidad continuó durante los años 50. La Guerra de Corea reforzó la posición de Venezuela, lo cual permitió una política de importaciones muy expansiva. Fue esta favorable posición en su sector externo la que explica el éxito de la economía venezolana para evitar presiones inflacionarias durante esta década. Fue posible mediante importaciones solventar deficiencias en el abastecimiento y cubrir cualquier aumento de la demanda, manteniendo lejos los estrangulamientos en la oferta y disponibilidad de bienes que habían caracterizado a otros países latinoamericanos.

Esta importación masiva tenía un doble efecto: primero, ello significaba desde un punto de vista monetario un fuerte drenaje del flujo monetario propiciando, de esa forma, una suerte de deflación que anulaba cualquier posible presión inflacionaria generada por los ingresos

petroleros; en segundo lugar, la disponibilidad de bienes procedentes de países industrializados mantiene una relativa estabilidad durante los años cincuenta (González, 1977).

Otro factor que contribuyó a la estabilidad de precios durante este período fue la conducta regular del sector petrolero, el cual no mostró mayores fluctuaciones hasta 1957. Esta regularidad no forzó la economía a repentinos cambios en sus niveles de consumo e inversión o hacia el uso de importaciones de bienes y servicios.

Sin embargo, en 1956-57, durante la crisis de Suez, esta regularidad es interrumpida. Las inversiones en petróleo se incrementaron en aproximadamente 700 millones de dólares (Maza, 1964, p. 104), debido a las nuevas concesiones y los ingresos del Gobierno sobrepasaron los 1000 millones de bolívares, tanto en 1956 como en 1957 (IBRD, 1961, p. 110). Como resultado, los gastos públicos se incrementaron muy rápidamente durante 1957, 1958 y 1959.

Cuadro 1. Gastos del gobierno de Venezuela 1957-59

Años	Gastos (en millones de bolívares)	Índice 1950=100
1957	4.376	211
1958	6.260	302
1959	6.314	304

Fuente: BCV, La economía venezolana en los últimos 30 años, Caracas, 1971.

La tasa anual de crecimiento del gasto público de 1950 a 1959 fue de 13,2%. Durante el mismo período el Ingreso Nacional creció a un 9,7% y la liquidez monetaria un 14,2% (BCV, 1971).

Sin embargo, los precios mantuvieron una alta estabilidad durante los años analizados, como consta en el cuadro 2.

La variación promedio durante los 10 años, 1,97%, es signo de un nivel de crecimiento en los precios demasiado bajo. Si consideramos el Índice de Precios al por mayor, la estabilidad es aún más grande y la variación promedio es aún más baja: 0,96%.

Cuadro 2. Índices de precios para Venezuela 1950-59, 1950 = 100

Años	Índice de precios al por mayor	Variación	Índice de costo de vida*	Variación
1950	100,0	-	100,0	-
1951	105,2	5,2	107,8	7,8
1952	107,3	2,1	108,9	1,1
1953	103,1	-4,2	107,8	-1,1
1954	106,3	3,2	107,8	0,0
1955	107,3	1,0	106,7	-1,1
1956	104,2	-3,1	109,9	3,2
1957	104,2	0,0	105,6	-4,3
1958	106,3	2,1	111,1	6,5
1959	108,3	2,0	116,7	5,6

*Solamente para el área Metropolitana de Caracas. Fuente: Estimaciones basadas en BID, Datos básicos y parámetros socioeconómicos de Venezuela 1950-69, Washington, 1967.

Varios estudios ratifican esta conclusión. Por ejemplo, según Adekunle (1968) es posible encontrar una tasa de crecimiento promedio aún más baja para el Índice de Costo de Vida: 1,78%.

Graeme Dorrance, U Tun Wai (1963) y Cepal (1959) han llegado a resultados similares para diferentes períodos durante los cincuenta. En todos ellos Venezuela es considerado un país con alta estabilidad de precios. Por ejemplo, en las investigaciones de Dorrance el promedio anual de incremento en el Índice de Costo de Vida durante el período 1955-59 fue 2%. Wai encontró una tasa menor para el período 1949-53: 1,3%, mientras que la cifra de Cepal para el período 1955-60 fue 2,6%. Estas dos últimas estimaciones también están basadas en el Índice de Costo de Vida.

4. Los años sesenta: presiones reprimidas

Hacia el final de la década de los cincuenta Venezuela se vio inmersa en una serie de cambios en lo económico y político. En el aspecto económico esos cambios jugaron un papel muy importante en los problemas

monetarios e industriales a los cuales tuvo que enfrentarse el país al principio de los años sesenta.

Como se recalcó anteriormente, a causa de su bajo nivel de industrialización, Venezuela mantuvo una propensión a importar¹ bastante alta durante la década de los cincuenta. En 1957 las importaciones se incrementaron en un 49% con respecto a 1956 y en 179% con respecto a 1950. Así, en 1957 la Balanza de Pagos venezolana registraba un déficit de 583 millones de dólares en Cuenta Corriente (BCV, 1971). Sin embargo, debido a los ingresos petroleros originados por las nuevas concesiones para la explotación del mineral concedidas por el gobierno militar en 1957, las reservas de oro y divisas se incrementaron en casi 500 millones de dólares (IBRD, 1961, p. 239).

Durante 1958 y 1959 el nivel de ingresos descendió. No obstante, los niveles de importación e inversión se mantuvieron. Esto fue posible a través del incremento de impuestos a las compañías petroleras en 1958 y mediante el recurso de empréstitos al exterior, lo cual incrementó los ingresos del gobierno (Maza, 1964, p. 239), eliminando de esa forma el déficit en cuenta corriente. A pesar de eso, las reservas internacionales del país mostraron una clara tendencia a la baja durante el final de los años cincuenta y principio de los sesenta.

Cuadro 3. Venezuela. Total reservas internacionales netas (en USA \$ millones)

Años	Reservas	Años	Reservas
1955	539	1959	709
1956	927	1960	605
1957	1.396	1961	585
1958	1.011	1962	583

Fuente: BID, Datos Básicos y Parámetros Socioeconómicos de Venezuela 1950-65, cuadro 33, Washington, D.C.1967.

¿Cuáles son los factores que explican estos movimientos negativos en las reservas internacionales? En primer lugar, hubo apreciables disminuciones en la entrada de divisas debido fundamentalmente a dos razones:

- a) nuevas condiciones en el mercado petrolero, tales como reajustes en la economía internacional después de la crisis de Suez, restricción de las importaciones de petróleo por parte de Estados Unidos, reducción de los precios del petróleo por las empresas concesionarias que operaban en Venezuela y el decrecimiento en la tasa de inversión de tales compañías,
- b) decrecimiento en la importación de bienes de capital por parte del sector privado extranjero debido al cese de las expectativas creadas por el “boom” petrolero, la incertidumbre asociada con la política económica y la situación política del nuevo régimen².

En segundo lugar, la salida de divisas puede ser atribuida a un exceso en importaciones estimulada por factores especulativos y por presiones monetarias internas, amortización de deudas del sector público, amortización de deudas comerciales y financieras del sector privado, éxodo de fondos pertenecientes a funcionarios del régimen depuesto y salidas de ahorros de inmigrantes europeos.

A fin de detener el movimiento descendente en las Reservas Internacionales, el gobierno estableció en 1959 ciertos controles sobre las importaciones y al mismo tiempo incrementó los derechos arancelarios sobre un grupo de bienes con el doble objetivo de reducir las importaciones de bienes de consumo superfluo e incentivar el proceso de sustitución de importaciones dando protección a la industria nacional.

En vista de que estas medidas no fueron suficientes para mejorar la situación, el gobierno decidió el control de cambios en noviembre de 1960, lo cual condujo, inevitablemente, a la devaluación del bolívar. Esta política de control de cambios persistió hasta 1964, cuando el gobierno decidió eliminarla y estabilizar el tipo de cambio en Bs. 4,50 por dólar, en lugar de Bs. 3,35 que venía funcionando (González, 1977). En lo que a este trabajo concierne, lo más importante es analizar los efectos de la devaluación sobre el nivel de precios.

En general, se alega que la devaluación tiende a causar inflación³ (Wilson, 1976). En el caso venezolano los efectos de la devaluación no fueron más allá de ligeros incrementos en precios de los bienes importados. Dos son las principales conclusiones que pueden extraerse

del comportamiento de la economía venezolana en los años posteriores a la devaluación: de un lado, la devaluación ayudó a eliminar el déficit en la Balanza de Pagos mediante una reducción en las importaciones en aproximadamente un 25%. En virtud de esto la nación obtuvo un excedente en Cuenta Corriente por más de 400 millones de dólares (Cepal, 1964, p. 123). Por otra parte, el análisis de las series de precios durante los sesenta no permite concluir que la devaluación haya causado inflación; al contrario el período estuvo caracterizado por una fuerte estabilidad apenas interrumpida por incrementos moderados en el Índice de Precios al por mayor para artículos importados (Cuadro 4). Tal aumento en el precio de bienes importados tuvo alguna importancia si tomamos en cuenta que, en 1960, el 22% de la oferta total de bienes y servicios era importada.

Cuadro 4. Tasa de crecimiento anual en el índice de precios al por mayor y de costo de vida (%)

Años	Índice general	Productos nacionales	Productos importados	Costo de vida*
1960	1,7	2,2	1,8	3,8
1961	1,0	0,9	2,7	-2,8
1962	4,8	-0,3	10,9	-0,9
1963	3,1	-0,1	6,7	1,2
1964	4,3	5,3	3,4	2,1
1965	3,2	3,3	6,9	1,7
1966	1,4	0,0	4,5	1,8
1967	1,3	0,3	2,9	0,0
1968	1,7	1,6	1,9	1,3
1969	1,5	1,2	2,1	2,4

*Sólo para el Área Metropolitana de Caracas. Fuente: BCV. Informe Económico 1969, Caracas, Venezuela. BCV. La Economía Venezolana en los últimos 30 años, Caracas, 1971. ADEKUNLE, J. op. cit.

Con respecto a productos nacionales, el efecto de la devaluación fue muy débil, debido principalmente a dos razones:

- a) el proceso de industrialización en Venezuela era muy incipiente y,
- b) el peso de las materias primas y/o la maquinaria sobre el valor final de los bienes era menos que proporcional al nivel de la devaluación (González, 1977).

En el cuadro 5 puede verse claramente como las variaciones más acentuadas ocurrieron en el índice de precios para productos importados. No obstante, el efecto de ello sobre el Índice General fue altamente contrarrestado por las bajas tasas de incremento en el Índice para productos nacionales.

Hasta aquí se ha tratado de demostrar que los años sesenta, a pesar de la devaluación, fue un período estable en cuanto a precios. Veamos por qué dicho período ha sido calificado como de “presiones inflacionarias reprimidas”.

Como se sabe, durante los años sesenta Venezuela se encontraba en pleno proceso de sustitución de importaciones. Generalmente, este proceso de sustitución de importaciones se lleva a cabo con un sector industrial que produce a muy altos costos, que en la mayoría de los casos opera con exceso de capacidad y que está amparado en un alto grado de protección. Todo esto tiende a causar inflación.

Estas características están presentes en la economía venezolana de la época. De hecho, la información disponible permite establecer que el sector manufacturero venezolano trabajaba a menos de un 70% de capacidad (BCV, 1969, p. A-145). Esta subutilización de capacidad se debía fundamentalmente a dos factores:

- a) el mercado interno puede considerarse pequeño para absorber las cantidades de bienes que la capacidad instalada (usualmente importada de países desarrollados) podía producir.
- b) La tecnología importada que se utiliza demanda recursos de capital y mano de obra especializada en una cantidad tal que excede la capacidad del país para abastecerla. Todos estos factores confluyen para considerar a la industria venezolana de los años sesenta como un sector con costos de producción demasiado elevados y, por consiguiente, propenso a motorizar movimientos ascendentes en los precios. Esto quedó claramente establecido por una misión del Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento que visitó el país a principios de los años sesenta:

parece claro que la industria venezolana debe estar operando a niveles de costos más altos que en los países industrialmente avanzados..., el costo de la mano de obra es elevado..., los costos del capital son probablemente iguales a aquellos existentes en economías que se encuentran en las etapas iniciales de desarrollo industrial y son apreciablemente más altos que en los países industrialmente avanzados... Por último, el costo de las materias primas de origen agrícola producida internamente o importada es más alto que en el exterior (IBRD, 1961, p. 204).

No obstante, los posibles efectos de esas fuerzas fueron evitados a través de ciertas medidas para contener la inflación emprendidas por la Administración Pública. Entre esas medidas destacan: a) control y regulación de los precios de gran cantidad de artículos de consumo; b) cuantiosas partidas para subsidiar la producción de alimentos de origen agrícola e industrial; c) acuerdos intersectoriales para la oferta de materias primas a precios fijos.

Esas medidas junto con una alta capacidad para importar fueron los mecanismos para reprimir o represar las presiones inflacionarias durante la década en estudio. En la próxima sección veremos que ellas no fueron suficientes para contrarrestar el incremento en los precios cuando otros factores aparecieron.

5. El reciente proceso inflacionario

Empecemos por considerar el principio de los años setenta (1970, 1971 y 1972) como una prolongación de los sesenta. En realidad, no hubo mayores cambios en relación a los precios durante esos años y, así, la estabilidad “forzada” de los precios de la década anterior perduró hasta 1973. El cuadro 5 brinda apoyo estadístico a lo antes dicho.

La información disponible permite apreciar cierta presión sobre el índice de precios al por mayor para bienes importados y sobre el deflactor implícito del producto. No obstante, este incremento puede considerarse débil como para ser considerado un caso inflacionario. Esos

movimientos pueden ser explicados, fundamentalmente, por el leve proceso inflacionario que estaba ocurriendo en los países proveedores de importaciones para Venezuela (BCV, 1974, p. A-124).

Desde 1973 el proceso de crecimiento en los precios toma fuerza. El índice general de precios al por mayor pasa de 110.5 en 1972, a 177.8 en 1973, a 137.5 en 1974, a 156.3 en 1975, 167.5 en 1976, 184.9 en 1977, 198.5 en 1978, 216.8 en 1979 y 260.3 en 1980, 296.3 en 1981 y 320.2 en 1982.

Lógicamente, el nivel de inflación no viene dado por el índice propiamente dicho sino por su variación. De manera que para saber si podemos, al menos en un primer análisis, hablar de inflación tendremos que observar el comportamiento de los indicadores que nos sirven de medida de la inflación. En esta primera aproximación se utilizarán 3 indicadores básicos: la tasa de crecimiento del Índice General de Precios al por mayor, la tasa de crecimiento del Índice de Costo de Vida para 8 de las principales ciudades del país y la tasa de crecimiento en el deflactor implícito del Producto Territorial Bruto.

Cuadro 5. Tasas de crecimiento de índices de precios al por mayor, índice de costo de vida y deflactor implícito del PTB (%)

Años	Índice general	Índice productos Nacionales	Índice productos Importados	Costo de vida	Deflactor Implícito ptb
1970	1,6	0,6	3,0	2,0*	1,2
1971	3,6	2,3	5,2	2,2	6,5
1972	3,5	2,7	4,6	2,7	4,3

*Únicamente para el Área Metropolitana de Caracas. Fuente: BCV. Informe económico 1979, Caracas, 1980.

Analicemos en primer lugar, el comportamiento del Índice de Precios al por Mayor (IGPM). Tomando en cuenta las variaciones que venían ocurriendo en el Índice General de precios al por Mayor (IGPM) hasta 1972, y las ocurridas posteriormente, se pueden establecer 2 períodos claramente diferenciados: a) un período del cual se ha hecho referencia anteriormente, al cual las variaciones de precios no permiten calificarlo

como inflacionario y que comprende, para fines de estudio, los años que transcurren anteriores a 1973 (1960-1972). Durante este lapso la tasa media de crecimiento anual en los precios fue de 2,7%.

El segundo período comienza a partir de 1973, con una tasa mínima de incremento en los precios de 6,6% en 1973 y una tasa máxima de 20,1% en 1980. Esto da como resultado una tasa media anual de crecimiento en los precios de un 12%, lo cual es ya indicativo de la presencia de una etapa inflacionaria que algunos han considerado tipo moderado.

Cuadro 6. Tasa de crecimiento del índice de precios al por mayor (1968 = 100)

Años	Índice general	Productos nacionales	Productos importados
1973	6,6	7,2	5,7
1974	16,7	16,8	16,7
1975	13,7	14,3	12,8
1976	7,2	8,0	6,1
1977	10,4	12,4	7,4
1978	7,4	7,5	7,1
1979	9,2	10,4	7,6
1980	20,1	22,9	15,7

Fuente: BCV, Informe Económico 1979, Caracas, 1980. Informe Económico 1980, Caracas, 1981.

Un importante rasgo que tiene que ser destacado en el comportamiento del IPM es el cambio de tendencia ocurrido en sus componentes: durante el período considerado como estable (antes de 1973), el Índice de Precios al por Mayor para Productos Nacionales (IPMn) creció más lentamente que el Índice de precios al por mayor para productos importados (IPMm). Esta situación se invierte justamente en 1973, considerado como inicio del período inflacionario, cuando el IPMn comienza a crecer más aceleradamente que el IPMm. Esto, a pesar de que dice muy poco a favor de quienes sostuvieron que en sus inicios la inflación venezolana venía desde el exterior con las importaciones, no exonera al comercio internacional como factor que pudo haber ayudado a incubar la inflación en la economía venezolana. Utilizando el Índice de Costo de Vida⁴ se puede llegar a conclusiones que ratifican el surgimiento a partir de 1973 de un proceso inflacionario. En efecto, la información

disponible permite apreciar que entre 1970 y 1973 el Índice de Costo de Vida (ICV) creció sólo en un 3%, como tasa promedio anual. Este porcentaje ascendió a 11,9% para el período 1973-80, con una inflación máxima de 20,8% en 1980.

Cuadro 7. Índice de costo de vida para Venezuela

Años	Índice de costo de vida 1968=100	Tasa de crecimiento interanual
1970	103,1	-
1971	105,4	2,2
1972	108,2	2,7
1973	113,3	4,7
1974	125,1	10,4
1975	140,3	12,2
1976	153,5	9,4
1977	171,5	11,7
1978	187,5	9,3
1979	206,5	10,1
1980	249,4	20,8

Nota: Este índice se estimó promediando los índices de costo de vida para Caracas, Maracaibo, Valera, Mérida, San Cristóbal, Ciudad Guayana, Puerto La Cruz-Barcelona y Barinas. Fuente: BCV, Informe 1979, p. A-200.

El tercer indicador que puede ser utilizado como medida o como prueba de la existencia de un proceso inflacionario es “la tasa de crecimiento del deflactor implícito del Producto Territorial Bruto” (IPTB)⁵. Este deflactor presenta una tasa de crecimiento de 13,4% para el período 1973-79, la cual es bastante más elevada que la del período 1970-73 (7,5%) y la del período 1960-70 (2,5%).

De la comparación de las 3 medidas usadas para constatar la existencia del fenómeno inflacionario, puede concluirse lo siguiente:

1. Los 3 métodos coinciden en identificar al período posterior a 1973 como fecundo en presiones alcistas en los precios.
2. Dentro de dicho período destaca siempre el salto abrupto entre 1973 y 1974.

3. Hay una tendencia hacia un crecimiento más moderado entre los años 1976-1978 para luego crecer violentamente en 1979 y 1980.

Cuadro 8. Tabla de crecimiento del deflactor implícito del PTB (%)

Años	Tasa de crecimiento del ptb
1970-60	2,5
1973-70	7,5
1979-73	13,4

Fuente: BCV, Informes 1969 y 1979, Caracas.

Dando por sentado o aceptando que este crecimiento en los precios no es casual, sino que por el contrario constituye el desencadenamiento de un proceso inflacionario, es necesario comenzar a indagar cuáles han sido las fuerzas propulentes de ese movimiento en los precios.

La mayoría de las explicaciones sobre el aumento en el nivel general de precios ocurrido desde 1973-74 ha estado basada en el drástico crecimiento experimentado en el Gasto Público. Esta expansión se manifestó, principalmente, en el aumento de los sueldos y salarios a gran parte de la población trabajadora de Venezuela y el incremento en la Liquidez Monetaria, factores éstos que presionaron la demanda agregada, la cual no pudo ser satisfecha por una oferta inelástica produciéndose un inevitable incremento en los precios. Esta situación parece haberse agravado a través del comercio internacional mediante el traslado de presiones alcistas en los precios de los artículos que nos vendieron nuestros proveedores. A esto habría que añadir que nuestro mercado no era lo suficientemente grande para absorber el incremento de la capacidad instalada, producto de expectativas expansionistas, creando una capacidad ociosa que indudablemente incide en los costos de producción. Así de simple fueron las primeras explicaciones al problema inflacionario. Indaguemos el comportamiento de estos factores para saber hasta qué punto pudieron haber afectado al plácido y armonioso ritmo que los precios traían desde hacía muchos años. Empecemos con la llamada inflación importada.

Hasta principios de la década de los años 60' Venezuela, como se ha dicho anteriormente, fue un país netamente importador. Eran muy pocos los bienes de consumo y materia prima industrial que producía el país. Así, las importaciones jugaban un papel de suma importancia como componentes de la oferta de bienes. Para 1957, por ejemplo, las importaciones significaron casi un 49% del consumo privado, descendiendo a 38,7% en 1958 cuando comienza el proceso de sustitución de importaciones. El ulterior desarrollo de este proceso daría como resultado una disminución de la cuota de participación de las importaciones en el consumo hasta principios de los años setenta, cuando se desencadenó una rápida expansión en las importaciones reflejándose esto en un incremento de la relación que se ha venido analizando.

La política de sustitución de importaciones si bien redujo, por un lado, la importación de bienes de consumo, por otro lado hizo aumentar la importación de materias primas y bienes de capital que no producía el país. Esto, evidentemente, se convirtió en un factor de peso a la hora de estudiar los movimientos de los precios de los bienes ofrecidos en el mercado interno⁶.

Vista, entonces, la importancia de las importaciones en la formación de la oferta conviene medir, de alguna forma, su influencia en el crecimiento de los precios.

El primer paso que tiene que darse es saber si existe alguna correlación entre el crecimiento del IPMn y el IPMm. Tomando como base la serie para ambos desde 1960 hasta 1980 se obtienen los siguientes resultados:

$$r = \frac{\sum xy}{\sqrt{(\sum x^2) (\sum y^2)}}$$

Siendo: $x = X - \bar{X}$

$y = Y - \bar{Y}$

$X = \text{IPMn} ; \quad \bar{X} = \text{su media}$

$Y = \text{IPMm} ; \quad \bar{Y} = \text{su media}$

$$r = \frac{50.252,6}{\sqrt{(51982.4) (50431.9)}} = 0,9815$$

Este coeficiente de 98,15% indica que ciertamente existe una apreciable correspondencia entre el comportamiento del Índice de precios al por mayor para productos nacionales y el Índice de precios al por mayor para productos importados.

Aunque este coeficiente no es indicativo de ningún grado de dependencia entre las dos variables consideradas ni establece, necesariamente, la incidencia del IPMn sobre el IPMn, es indispensable para conocer si existe alguna relación en el comportamiento de las variables.

De mucha importancia es, también, conocer el grado de inflación en los países proveedores de Venezuela. En este caso los precios que se tomarán como indicativos no son los precios internos de los países con los cuales comercia Venezuela sino sus precios de exportación. El crecimiento de estos precios de exportación combinada con información sobre la participación de esos países en el aprovisionamiento de importaciones venezolanas, da una idea de la posible influencia de la inflación importada sobre nuestro país.

El detalle de la información anterior permite observar cómo durante los años 1973 y 1974 los índices de precios de exportación de nuestros países proveedores iniciaron un rápido ascenso que coincidió con el inicio del proceso inflacionario en Venezuela. Este crecimiento en los precios se desacelera en los 2 ó 3 años subsiguientes para iniciar de nuevo la escalada hacia finales de la década de los años setenta. En Venezuela, el crecimiento de los precios de las importaciones parece reflejarse con cierto retraso. En efecto, en la mayoría de los principales países que comercian con Venezuela el primer arranque fuerte en los precios ocurre en 1973 mientras que en Venezuela ese hecho se da en 1974. La especie de desaceleración que se observa en los países exportadores en los años inmediatamente posteriores también se observa en Venezuela, especialmente utilizando como medidas de inflación el Índice de Precios al por Mayor o el Deflactor Implícito del PTB. De la misma forma, el repunte que se nota en la gran mayoría de esos países hacia 1978 y 1979 parece repercutir en Venezuela en 1979 y 1980 (Cuadros 10, 11 y 12).

Cuadro 9. Tasas de crecimiento en el índice de precios de exportación de los principales países proveedores de Venezuela (%)

Años	Estados Unidos	Canada	Alemania Occ.	Reino Unido	Italia	Francia	Japon	Países Bajos
1960-69	2,0	2,4	0,6	1,2	1,2*	1,4	0,9	(-)
1970	5,4	3,8	10,8	5,9	(-)	2,5	8,1	(-)
1971	3,3	3,3	7,5	7,1	6,3	11,1	3,1	5,4
1972	2,7	5,5	10,1	8,1	9,6	11,0	11,8	10,3
1973	16,9	12,9	23,6	11,0	16,9	24,7	23,1	22,6
1974	27,1	35,8	18,8	22,5	27,2	16,8	28,3	33,3
1975	11,8	6,4	12,9	16,6	12,9	17,6	0,4	10,8
1976	4,0	5,7	-0,5	-1,5	-5,6	-2,2	-1,9	2,1
1977	3,9	-1,2	9,7	14,0	13,1	6,9	10,1	10,8
1978	7,0	1,1	15,5	19,6	11,2	14,4	22,8	12,4
1979	16,9	17,6	13,0	22,9	20,8	16,5	-32,2	16,9
1970-79	10,1	9,2	12,1	13,1	12,1	12,1	5,6	13,5

* 1970-62. Fuente: BCV, Informe Económico 1969-1979, Caracas.

Cuadro 10. Índice general de precios al por mayor, 1968 = 100,0

Años	Índice General	r (%)	Productos Nacionales	r (%)	Producto Importados	r (%)
1960	81,4	-	89,7	-	68,0	-
1961	82,2	1,0	90,5	0,9	69,8	2,6
1962	86,2	4,9	90,3	-0,2	77,4	10,9
1963	88,8	3,0	90,2	-0,1	82,6	6,7
1964	92,7	4,4	95,0	5,3	85,4	3,4
1965	95,7	3,2	98,1	3,3	91,3	6,9
1966	97,0	1,4	98,1	0,0	95,4	4,4
1967	98,3	1,3	98,5	0,5	98,1	2,8
1968	100,0	1,7	100,0	1,5	100,0	1,9
1969	101,5	1,5	101,2	1,2	102,1	2,1
1970	103,1	1,6	101,8	0,6	105,2	3,0
1971	106,8	3,6	104,1	2,3	110,7	5,2
1972	110,5	3,5	106,9	2,7	115,8	4,6
1973	117,8	6,6	114,6	7,2	122,4	5,7
1974	137,5	16,7	133,9	16,8	142,8	16,7
1975	156,3	13,7	153,0	14,3	161,1	12,8
1976	167,5	7,2	165,3	8,0	170,9	6,1
1977	184,9	10,4	185,8	12,4	183,5	7,4
1978	198,5	7,4	199,8	7,5	196,5	7,1
1979	216,8	9,2	220,6	10,4	211,4	7,6
1980	260,3	20,1	271,2	22,9	244,3	15,7

Fuente: BCV, Informe Económico, 1969, 1979 y 1981.

Cuadro 11. Cálculo del deflactor implícito del ptb, 1968= 100,0

Años	Indice del ptb a precios corrientes 1968=100.0	Indice del ptb a precios de 1068 1968=100.0	Deflactor Implícito del ptb 1968=100	Tasa de crecimiento del deflactor Implícito
1960	57,3	70,3	81,5	-
1961	60,2	73,2	82,3	1,0
1962	65,8	76,4	86,1	4,6
1963	71,8	80,8	88,9	3,3
1964	79,5	85,7	92,8	4,4
1965	84,6	88,4	95,7	3,1
1966	88,1	90,8	97,0	1,4
1967	92,8	94,4	98,3	1,4
1968	100,0	100,0	100,0	1,7
1969	104,5	103,0	101,5	1,5
1970	116,6	113,5	102,7	1,2
1971	128,0	117,0	109,4	6,5
1972	137,8	120,8	114,1	4,3
1973	163,8	128,2	127,8	12,0
174	250,9	136,0	184,5	44,4
1975	263,7	144,0	183,1	-0,7
1976	301,7	156,1	193,3	5,6
1977	347,6	167,0	208,2	7,7
1978	381,2	172,1	221,5	6,4
1979	469,3	173,5	270,5	22,1
1980	574,6	171,5	335,1	23,9

Fuente: BCV, Informe Económico 1969, 1979 y 1981. Estimaciones del autor.

Es posible pensar, entonces, que el incremento en los precios de exportación de los países incluidos en el cuadro 9 puede haber tenido algún efecto en el nivel de precios de Venezuela, especialmente si tomamos en cuenta que de estos países proviene alrededor del 80% de las importaciones venezolanas (Cuadro 15).

Para reforzar las consideraciones anteriores acerca del incremento en los precios de las importaciones, vale la pena comparar el índice del valor de las importaciones con el índice del volumen de las mismas. Esta comparación demuestra que, tomando como base el año 1970, el índice

del valor de las importaciones ha crecido mucho más que el índice del volumen de las importaciones, lo cual denota una fuerte influencia del componente monetario (entiéndase crecimiento de los precios) en el valor de las importaciones. Esto puede analizarse también en términos unitarios: estudiando el valor de cada tonelada métrica importada. De 1960 a 1969 el valor de una TM de importación pasó de Bs. 2.256 a Bs. 2.688, o sea que creció en algo más del 19%; en cambio, de 1970 a 1978 dicho valor pasó de Bs. 1.735 a Bs. 3.530 o sea que creció en más de un 103% (Cuadro 16).

Cuadro 12. Índice de precios de exportación (en US \$) de los principales países proveedores de importaciones para Venezuela, 1968=100.0

Años	Estados Unidos	Canadá	Alemania Occident.	Reino Unido	Italia	Francia	Japón	Países Bajos
1962	90,1	88,5	100,0	96,0	100,0	93,4	96,1	(-)
1963	90,1	88,5	100,0	99,0	102,0	94,3	98,3	(-)
1964	91,0	89,4	100,0	101,0	105,1	98,1	99,1	(-)
1965	93,7	91,2	102,1	103,0	103,1	99,1	99,1	(-)
1966	96,4	94,7	103,0	106,9	101,0	101,9	99,1	(-)
1967	99,1	96,5	102,0	106,9	101,0	100,9	99,1	(-)
1968	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	(-)
1969	103,6	104,4	104,0	104,0	(-)	102,8	102,0	(-)
1970	109,2	108,7	115,2	110,1	108,3	105,4	110,3	106,4
1971	112,8	112,3	123,8	117,9	115,1	111,7	113,7	112,1
1972	115,9	118,5	136,3	127,5	126,1	124,0	127,1	123,6
1973	135,5	133,8	168,4	141,5	147,4	154,6	156,5	151,5
1974	172,1	181,7	200,0	173,4	187,5	180,5	200,8	201,9
1975	192,4	193,4	225,7	202,2	211,7	212,3	200,9	223,8
1976	200,1	204,5	224,6	199,1	199,9	207,7	197,1	228,0
1977	206,0	201,7	251,5	224,6	225,9	222,1	218,5	251,5
1978	221,8	204,6	290,7	271,7	251,4	254,0	261,7	279,8
1979	257,4	240,7	328,5	331,7	302,1	295,5	278,3	330,3
1980	284,7	281,0	356,1	408,2	355,2	329,8	300,7	376,0

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años.

Cuadro 13. Índice del valor y volumen de importaciones 1970 = 100

Años	Índice del valor de las importaciones	Índice del volumen de las importaciones
1970	100,0	100,0
1971	111,8	101,4
1972	128,3	110,4
1973	147,0	121,9
1974	220,1	140,0
1975	309,2	160,3
1976	394,5	209,3
1977	567,9	306,3
1978	616,4	302,8

Fuente: BCV, Informe 1979. Estimaciones personales.

El comportamiento de estos indicadores demuestra que las importaciones pueden haber traído consigo los efectos inflacionarios desde el exterior a través de bienes para consumo intermedio, con influencia directa sobre el costo de producción de productos nacionales, y de artículos para consumo final con influencia directa sobre el costo de la vida de la población venezolana.

Es necesario recalcar que una vez que se traslada el efecto inflacionario a través de la importación de insumos, esta influencia tiende a reforzar o multiplicarse en la producción nacional de bienes de consumo principalmente, ya que al incremento del valor del consumo intermedio dentro del costo de producción hay que agregar los efectos inflacionarios de los otros elementos de dicho costo, especialmente los beneficios y la remuneración al trabajo.

Esto es perfectamente visible si estudiamos la evolución que han tenido los índices de precios para productos nacionales e importados de los bienes intermedios y de consumo final en Venezuela durante la última década.

Cuadro 14. Tasa de crecimiento del Índice de precios por sectores de demanda (1972-1979)

Sectores de demanda	Nacionales	Importados
Productos intermedios	8,6	10,2
Bienes de consumo	11,2	8,5
Alimentos	12,3	8,3
Otros bienes de consumo	9,1	8,7
Maquinaria y equipo	14,3	8,8

Fuente: BCV, Informe 1979, p. A-193.

Cuadro 15. Participación de los principales proveedores de Venezuela en el total de importaciones (porcentajes)

Años	Estados Unidos	Canadá	Alemania Occident.	Reino Unido	Italia	Francia	Japón	Países Bajos
1960	51,8	3,4	8,9	6,0	6,3	2,3	3,6	2,5
1961	54,9	3,6	8,7	5,4	5,8	2,4	3,8	2,3
1962	52,9	4,1	8,8	6,1	5,4	3,0	4,2	2,4
1963	54,4	4,5	8,0	6,1	4,0	2,6	4,4	2,5
1964	53,6	5,2	8,0	5,3	3,9	2,9	5,8	2,2
1965	51,2	5,8	8,7	6,0	5,2	3,2	5,3	1,9
1966	51,1	4,8	9,9	5,4	5,3	3,1	5,3	2,0
1967	50,4	4,9	9,4	5,3	5,3	3,4	6,1	2,2
1968	50,5	4,3	8,7	6,5	5,2	2,7	6,0	1,9
1969	49,6	4,5	9,6	5,3	4,7	3,2	7,1	2,0
1970	48,5	4,0	9,0	5,2	5,0	3,1	8,0	1,6
1971	44,7	4,7	10,4	5,2	5,4	4,6	9,0	1,5
1972	44,3	3,4	10,7	5,3	5,6	4,2	9,1	1,5
1973	42,1	3,5	13,1	3,6	4,0	3,2	8,3	2,0
1974	47,1	3,8	8,9	3,2	4,2	3,0	9,5	2,0
1975	47,6	3,3	8,1	3,5	5,7	3,0	8,0	2,1
1976	44,3	2,8	9,7	3,2	5,6	2,4	8,7	1,4
1977	38,3	2,9	12,0	2,9	6,8	2,1	10,8	1,6
1978	40,8	3,2	9,2	3,7	5,0	3,5	9,6	1,9
1979	45,5	4,3	6,7	2,8	4,4	2,7	8,7	2,5
1980	47,8	4,7	6,3	2,8	4,0	3,0	8,0	1,7

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años.

Es posible deducir del cuadro 14 que el mayor crecimiento en los precios de los insumos importados pudo haber afectado el precio de los bienes finales producidos en el país, dando lugar a crecimientos más fuertes en la producción de bienes de consumo, alimentos y equipos.

Un segundo factor, al cual le ha sido imputada gran parte de la responsabilidad en el crecimiento del nivel de precios, lo constituye el Gasto Público. El violento crecimiento en el ingreso de divisas provenientes de las exportaciones petroleras y su consiguiente conversión en bolívares, desde finales de 1973, hizo crecer fuertemente los ingresos de la Administración Pública, y su aplicación a la corriente económica no pudo ser asimilada con la rapidez suficiente como para impedir las presiones inflacionarias que entonces tuvieron efecto.

El incremento de los precios petroleros a finales de 1973 tuvo como efecto inmediato un aumento en los ingresos fiscales correspondientes a dicho año, pero este recurso excedentario no fue utilizado, al menos en su gran parte, durante el ejercicio fiscal 1973, sino que se reflejó como parte substancial del financiamiento al presupuesto de gastos de 1974, año vitalmente importante en el análisis del proceso inflacionario venezolano ya que es en dicho año cuando ocurren "fracturas" en la tendencia que venían siguiendo todos los indicadores relacionados con la inflación.

En efecto, ya sea que consideremos el gasto presupuestado o el gasto ejecutado, las cifras indican una especie de redimensionamiento de las magnitudes económicas a partir de 1974. Así, por ejemplo, el presupuesto de gastos para 1974 casi triplica al del año inmediatamente anterior al pasar de 14.287,7 millones en 1973 a 42.518,0 en 1974, o sea que creció en 198% de un año a otro. El crecimiento en el presupuesto acordado significó, lógicamente, el principal ingrediente para una expansión también notable en el gasto público ejecutado de 83% a precios corrientes y 57% en términos reales entre 1973 y 1974.

Es importante detenerse a examinar por un momento el carácter inflacionario del Presupuesto de Gastos de Venezuela. A diferencia de muchos otros países, donde gran parte de los ingresos que van a nutrir el presupuesto provienen de la imposición de actividades productivas creadoras de bienes y servicios o de la imposición a las rentas ganadas

Cuadro 16.

Años	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	Valor importac. (mill. Bs. Prec. Corr.)	Volumen im- portaciones (miles tm)	(1)	(2)	Índice del valor 1968 = 100	Índice del valor 1961 = 100	Índice del volumen 1968 = 100	Índice del volu- men 1961 = 100	(4) (6)	(5) (7)
1960	3.554	2.278	1.550		54,4	-	60,5	-	0,899	-
1961	3.523	2.155	1.635		53,9	100,0	57,2	100,0	0,942	1,000
1962	3.871	2.268	1.707		59,3	109,9	60,2	105,1	0,985	1,045
1963	3.655	2.177	1.679		56,0	103,8	57,8	101,2	0,969	1,026
1964	4.887	2.937	1.664		74,8	138,7	78,0	136,3	0,959	1,018
1965	5.590	2.969	1.883		85,6	158,7	78,8	137,8	1,086	1,152
1966	5.451	2.713	2.009		83,5	154,7	72,0	125,9	1,160	1,229
1967	5.632	3.111	1.810		86,2	159,9	82,6	144,4	1,044	1,107
1968	6.532	3.768	1.734		100,0	185,4	100,0	174,9	1,000	1,060
1969	6.749	3.638	1.855		103,0	191,6	96,6	168,8	1,066	1,135
1970	7.382	4.256	1.735		113,0	209,5	113,0	197,5	1,000	1,061
1971	8.252	4.316	1.912		126,3	234,2	114,5	200,3	1,103	1,169
1972	9.471	4.700	2.015		145,0	268,8	124,7	218,1	1,163	1,233
1973	10.855	5.188	2.092		166,2	308,1	137,7	240,7	1,207	1,280
1974	16.249	5.957	2.728		248,8	461,2	158,1	276,4	1,574	1,669
1975	22.827	6.824	3.345		349,5	647,9	181,1	316,7	1,930	2,045
1976	29.119	10.043	2.899		445,8	826,6	266,5	466,0	1,673	1,774
1977	41.921	13.036	3.216		641,8	1.189,9	346,0	604,9	1,855	1,967
1978	45.501	12.889	3.530		696,6	1.291,5	342,1	598,1	2,036	2,159
1979	44.083	12.787	3.448		674,9	1.251,3	339,4	593,4	1,989	2,109
1980	45.735	12.062	3.792		700,2	1.298,3	320,1	559,7	2,187	2,319

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años. Estimaciones del autor.

por el factor trabajo en la producción, en Venezuela la principal fuente de ingresos es la explotación de un recurso natural no renovable, que no aporta casi nada a la oferta de bienes y servicios pero que una vez exportado produce grandes ganancias para el país, después que las divisas que genera son convertidas en moneda nacional. Esta situación produce un desajuste entre una demanda, abruptamente inflada por los ingresos adicionales, y una oferta que no termina por ajustarse a la nueva situación. El resultado es la consabida presión sobre el nivel de precios⁷.

Así, la situación es totalmente diferente: en aquellos países el presupuesto proviene de actividades que crean oferta y de la exacción de poder de compra de los ciudadanos, mientras que en Venezuela, en su mayor proporción, proviene de ingresos adicionales que sobrecargan la demanda sin crear oferta.

La importancia de las actividades del Sector Público en la economía venezolana es innegable. Ello puede apreciarse mediante la observación y análisis de algunos indicadores tales como: participación del Sector Público en la producción nacional, participación del gasto público en el gasto total, relación Gasto Público / PTB, etc. Para 1979, por ejemplo, el Sector Público aportó más de un 28% al Producto Territorial Bruto (medido en valores reales); esta participación es mayor que la de casi todas las demás actividades que se computan en el producto. De igual significación resulta la comparación entre el Gasto Público y el Producto Territorial Bruto⁸.

Este coeficiente alcanzó en 1979 a un 74,6%, o sea que por cada bolívar producido, el Sector Público volcaba a la economía nacional 75 céntimos. Esto unido al gasto del Sector Privado configura una fuerte presión por el lado de la demanda.

La influencia del Gp en el Gasto Total queda demostrada desde dos aspectos: en primer lugar, el GP ha tenido una participación cada vez más importante en el Gasto Total; por consiguiente, es de suponer que siendo el ámbito de influencia del Gasto Público cada vez mayor, habrá una mayor sensibilidad de la economía en general ante variaciones de aquél.

Cuadro 17. Participación del gasto público en el gasto total (%)

Años	Consumo	Inversión	Total
1964	17,8	28,9	20,1
1973	21,3	35,4	25,4
1979	21,0	40,4	27,4

Fuente: Anexo 8.

La participación del Gasto Público se ha mantenido en crecimiento desde 1964, pudiendo atribuirse dicho aumento principalmente a la Inversión del Sector Público. En segundo lugar, el período caracterizado como inflacionario ha estado caracterizado por elevadas tasas de crecimiento en el Gasto Total ($C + I$), en lo cual ha influenciado de manera notoria y determinante el gasto público.

Cuadro 18. Tasas de crecimiento del gasto total (%)

Períodos	Consumo + inversión		
	Público	Privado	Total
1964-72	11,6	7,2	8,2
1972-79	21,5	19,9	20,3

Fuente: Cuadro 19.

Como puede observarse, las tasas de crecimiento del gasto, en cualquiera de sus tres categorías inducen a pensar en una fuerte presión del gasto total sobre los precios, en la cual, como puede apreciarse, jugó papel importante la actividad consuntiva y de inversión del Sector Público.

El incremento en los ingresos fiscales tuvo lógicamente un efecto positivo, vía gasto público, sobre la liquidez monetaria. Este concepto, como se analizó en páginas anteriores, es la pieza fundamental en la explicación monetarista de la inflación, la cual relaciona el crecimiento en el nivel de precios con el crecimiento de la oferta monetaria. Independientemente de que se esté de acuerdo o se discrepe de las ideas monetaristas, es necesario analizar el comportamiento de la liquidez monetaria en Venezuela, ya que un número apreciable de economistas o

Cuadro 19. Gasto total público y privado (millones de Bs.)

Años	Consumo			Inversión			C + i		
	Público	Privada	Total	Público	Privada	Total	Público	Privada	Total
	1964	4.228	19.526	23.754	1.817	4.455	6.045	6.045	23.981
1965	4.682	21.689	26.371	2.000	4.974	6.974	6.974	26.663	33.345
1966	5.116	22.731	27.847	2.466	4.965	7.431	7.431	27.696	35.278
1967	5.431	23.793	29.224	3.229	4.701	7.930	7.930	28.494	37.154
1968	5.926	25.795	31.721	3.593	5.789	9.382	9.382	31.584	41.103
1969	6.274	27.859	34.133	3.415	6.191	9.606	9.606	34.050	43.739
1970	6.889	27.584	34.473	2.686	8.851	11.537	11.537	36.435	46.010
1971	7.762	29.028	36.790	3.152	10.160	13.318	13.318	39.188	50.102
1972	8.498	32.099	40.597	6.001	9.841	15.842	15.842	41.940	56.439
1973	9.590	35.437	45.027	6.589	12.027	18.616	18.616	47.464	63.643
1974	12.772	45.182	57.954	6.808	14.176	20.984	20.984	59.358	78.938
1975	15.943	56.523	72.466	12.533	18.065	30.598	30.598	74.588	103.064
1976	19.785	66.669	86.454	17.597	25.173	42.770	42.770	91.842	129.224
1977	22.959	80.336	103.295	23.662	36.822	60.484	60.484	117.158	163.779
1978	25.293	94.942	120.235	29.371	41.639	71.010	71.010	136.581	191.245
1979	27.410	111.652	139.062	27.156	39.197	66.353	66.353	150.849	205.415
1980	33.821	138.629	172.450	33.835	23.363	63.198	63.198	167.992	235.648

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años.

diseñadores de la política económica nacional ha mantenido la creencia de que controlando la oferta monetaria se logra aminorar el paso inflacionario. La oferta monetaria, al igual que otros agregados macroeconómicos, muestra el redimensionamiento ocurrido en ciertas variables a raíz del incremento en los ingresos fiscales en 1974, observándose las mayores tasas de crecimiento precisamente en los años que han sido calificados como inicio del período inflacionario (1974 y 1975).

Cuadro 20. Tasa de crecimiento de la liquidez monetaria (%)

Períodos	M ₁	M ₂
1960-1970	6,7	8,9
1960-1972	8,3	10,5
1972-1980	24,1	25,2

Nota: Por M₁ se entiende lo que se denomina circulante, esto es, monedas, billetes y depósitos a la vista, mientras que en M₂ se incluyen, además de lo anterior, los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo. Fuente: BCV, Informe Económico, varios años.

Antes de seguir adelante es necesario medir, aunque por ahora sea de una manera incipiente, el grado de correspondencia entre el crecimiento de la liquidez monetaria y el crecimiento en el índice general de precios al por mayor. Como indicador de esta correspondencia puede utilizarse el coeficiente de correlación entre ambas variables⁹. Para el período 1961-1980 el valor de dicho coeficiente alcanzó a 0.6908, lo cual representa un nivel de correlación entre ambas variables bastante aceptable, el cual aunque no implica necesaria dependencia entre el índice general de precios y la liquidez monetaria, nos dice que sí existe algún grado de relación en el crecimiento de las variables.

El cuadro 20 muestra como la liquidez monetaria ha tenido un crecimiento bastante sostenido principalmente desde 1973, diferenciándose notablemente del crecimiento promedio en los años considerados de precios estables (1960-1972). En efecto, para un período

como 1960-1972 la tasa incremental de M1 fue de 8,3% mientras que la M2 creció un 10,5%; esto, combinado con una tasa de inflación (medida según el incremento en el Índice General de precios al por mayor) del 2,6% durante el mismo período, contrasta con un abrupto aumento de la liquidez monetaria para 1972-1980 del 24,1% en M1 y 25,2% en M2 y una tasa de inflación promedio en el período de 11,3%.

Desde el punto de vista de la escuela monetarista, el conocimiento del comportamiento de la oferta monetaria es básico para una política contra la inflación, pero por sí sola un determinado aumento en la oferta monetaria no basta para saber si dicha variable afecta el nivel de precios o no. Es de esperar que en un país en crecimiento la liquidez monetaria tenga una tendencia a aumentar; el problema inflacionario surge, según los monetaristas, cuando el incremento en la liquidez es superior al crecimiento del producto real, o sea a la producción de bienes y servicios, porque se está creando una sobredemanda sin la correspondiente absorción por el lado de la oferta. De aquí se desprende, como se dijo en páginas anteriores, que el remedio de dicha escuela para combatir la inflación radica fundamentalmente en el control de la oferta monetaria de forma que no crezca más que el producto real.

Un análisis de la situación de estos agregados para la economía venezolana durante el período 1960-1980 deja ver que, salvo algunos años, el crecimiento de la liquidez monetaria ha sido muy superior al del producto real y aún al de la oferta global. Con respecto a esto vale la pena precisar tres aspectos:

- a) los cuatro años en los cuales el crecimiento de la producción real fue mayor que el de la liquidez monetaria se encuentran dentro del período considerado como de estabilidad de los precios,
- b) el período considerado como inflacionario presenta diferencias abismales en cuanto a las tasas de crecimiento de dichos agregados,
- c) si tomamos en cuenta la oferta global en términos reales, en vez del producto, la situación es prácticamente la misma.

Todo esto puede llevar a pensar que, al menos para Venezuela, no está clara la forma cómo la oferta de dinero incide, siguiendo el enfoque monetarista, sobre los precios, porque si bien durante el período posterior a 1973 coincide un incremento en la liquidez monetaria con un incremento en la tasa inflacionaria, el período 1960-72 se presenta como un período de estabilidad en los precios a pesar de que en la mayoría de los años la oferta monetaria crece más que la producción real¹⁰. Esto último podría explicarse en la política de precios imperante para la época, caracterizada por el control gubernamental sobre los precios, lo cual pudo haber desestimulado la producción llegando, por consiguiente, las importaciones a cumplir un papel importantísimo como complemento de la oferta global y amortiguador, por consiguiente de subidas de precios. De hecho, como se explicó en páginas anteriores, las importaciones han contribuido tradicionalmente a complementar las deficiencias de la producción nacional cumpliendo un doble papel contra la inflación: drenando dinero hacia el exterior e incrementando la oferta de bienes en el mercado. Durante este período, las importaciones crecieron más que el producto (6,2% contra 4,6%), ambos valorados a precios de 1968.

El proceso inflacionario ha tenido elementos de presión por el lado del costo. Las presiones causadas por costos crecientes han sido imputadas en la mayoría de los casos al elevado costo de la mano de obra¹¹ (González, 1977), hecho estimulado precisamente a partir de 1974, por iniciativa gubernamental a través de los decretos 123 de junio 1974 y 594 de diciembre del mismo año.

Esos incrementos en los salarios causaron, por otro lado, presiones en la demanda, la cual, evidentemente, no obtuvo respuesta inmediata del lado de la producción, puesto que no respondieron a incrementos en la productividad, convirtiéndose en un factor inflacionario más.

El proceso parece haber sido inducido por el incremento en el poder de compra de la población de ingresos bajos y medianos, con alta propensión al consumo, quienes recibieron los más altos porcentajes de incrementos en los sueldos y salarios.

En realidad, el ingreso promedio anual recibido por los trabajadores¹² evolucionó a tasas de crecimiento muy bajas, a veces negativas,

entre 1960 y 1972 incrementándose, más aceleradamente a partir de 1974, año de los decretos antes mencionados.

En contraste, la productividad del trabajo, medida en términos de producto real por hombre ocupado, mostró muy poco dinamismo, llegando a tener tasas de crecimiento negativas para varios años de la serie considerada.

Destaca el hecho de que durante el período 1960-72, considerado como de estabilidad en el nivel general de precios, el crecimiento de los salarios reales estuvo por debajo del crecimiento de la productividad total, mientras que durante el período 1973-80 de elevado crecimiento en los índices que han servido para medir la inflación, el crecimiento en la remuneración promedio ha sido mucho más fuerte que en la productividad.

Cuadro 21. Comparación en las tasas de crecimiento de remuneración promedio al trabajo y productividad (%)

Períodos	Crecimiento de la remuneración promedio	Crecimiento de la productividad
1960 - 72	0,2	0,6
1973 - 80	4,2	1,1

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años. Estimaciones personales.

El hecho de que el crecimiento en la remuneración promedio real del trabajo vaya por delante del crecimiento de la productividad, hecho que contradice la naturaleza del sistema capitalista, tiene mucho que ver con las medidas, antes citadas, que se ejecutaron durante el período 1974-1978, mediante las cuales se incrementó la remuneración al trabajo sin que ello guardara relación alguna con el comportamiento de la productividad. Algunos enfoques ubicados dentro de la explicación de la inflación por empuje de los costos remarcan el papel de este diferencial entre productividad y remuneración como un factor inflacionario. En otras palabras, toda remuneración por encima del nivel de productividad es considerada inflacionaria.

Sin embargo, no debe culparse solamente al costo de la mano de obra como único elemento impulsor de la inflación por esta vía. En Venezuela otro elemento del costo, los insumos no factoriales, han sufrido apreciables incrementos de precios a partir de 1973. Cuando se trata en bienes intermedios de origen nacional el alza en los precios puede explicarse como inducido por el mismo proceso inflacionario; pero, no sucede así con los bienes intermedios procedentes del resto del mundo, los cuales han sido precisamente los que han experimentado mayor tasa de crecimiento en sus precios durante el período 1973-1980, coadyuvando de esa forma, vía costos, al aumento en el valor final de los bienes producidos y por ende al incremento en el nivel de precios.

Por cuestiones de mera deficiencia estadística, fuera de este análisis queda un elemento de los costos sumamente importante que, sin lugar a dudas, participa con apreciable cuota en el crecimiento de los precios. Ese elemento no es otro que el beneficio de las empresas. Los economistas radicales norteamericanos ven el origen de la inflación en las ganancias empresariales o en el poder monopolista de las grandes corporaciones.

Cuadro 22. Tasa de crecimiento en el índice de precios de productos intermedios (%)

Años	Índice general	Productos Nacionales	Productos importados
1960-72	1,4	0,9	2,2
1973-80	12,3	11,7	13,2

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años.

Es de suponer que en Venezuela, donde la empresa privada trabaja generalmente con márgenes de beneficio muy elevados, estos beneficios, como elementos del costo de producción, tienen un cierto grado de responsabilidad en lo que ocurra con el nivel de precios. No obstante, la obtención de información sobre beneficios de las empresas es tarea que desborda los recursos disponibles para un tipo de trabajo como éste, por lo cual no será objeto de análisis en esta investigación.

Como se dijo anteriormente, una de las explicaciones sobre la inflación en países subdesarrollados utilizada principalmente en el análisis de la inflación en Latinoamérica, recalca el papel jugado por los factores estructurales como causas básicas de subidas en el nivel general de precios. A efectos de este trabajo se tomará el comportamiento de la producción agrícola, en su papel de proveedor de alimentos, como representativo del elemento estructural dentro del complejo proceso generador de presiones inflacionarias. Sin dejar de reconocer que otros factores, como imperfecciones en el mercado de bienes y laboral, así como deficiencias en el sistema impositivo, pueden haber alimentado el fuego inflacionario, se tomará por conveniencia práctica la oferta agrícola como referencia para examinar la aplicabilidad del análisis estructural a Venezuela.

El enfoque de esta escuela, en lo referente a este punto, se asienta en el hecho de que debido a la escasa movilidad de los recursos productivos la producción se ajusta muy lentamente a los requerimientos de la demanda, generando presiones inflacionarias. Este problema se agrava por la baja capacidad para importar que impide eliminar las deficiencias de la oferta.

La consideración del caso venezolano tiene que tener presente la inexistencia de problemas en cuanto a capacidad para importar. Por el contrario, ha sido la alta capacidad para importar uno de los factores que ha impedido una explosión mayor en los precios internos. En efecto, un vistazo al origen del consumo nacional permite ver que para muchos productos alimenticios de proveniencia agrícola, el porcentaje cubierto por importaciones es bastante elevado.

Estas cifras, por un lado, desdicen sobre problemas de capacidad para importar de Venezuela pero, por otro, dicen mucho sobre la ineficiencia del sector agrícola como proveedor de bienes para la colectividad venezolana. En efecto, un ligero análisis del producto territorial bruto en el sector agrícola, en términos reales, nos deja ver varios detalles importantes:

- a) en primer lugar hay que destacar que el crecimiento de dicho PTB agrícola, durante el período que, durante el desarrollo del trabajo,

- se ha venido considerando como libre de presiones inflacionarias (1960-72), fue de 5,6% como promedio anual, cifra que se compara favorablemente con el crecimiento de la población, con el crecimiento de la producción real para toda la economía y que casi igual a el crecimiento de los ingresos de la población venezolana por concepto de remuneración al trabajo¹³ para el mismo lapso,
- b) para el período 1973-80, donde ya está presente el fenómeno inflacionario, la tasa promedio de crecimiento de la producción agrícola real baja a 3,8% pasando a ser menor que la tasa promedio de crecimiento de la producción real para toda la economía, escasamente superior al crecimiento poblacional, y muy inferior al crecimiento de los ingresos por remuneración al trabajo,
 - c) lo anterior conlleva a que la tasa de crecimiento del producto agrícola real por habitante pase de 1,7% durante el período 1960-72 a 0,6% durante el período 1973-80. En otras palabras, el crecimiento en la disponibilidad real de alimentos de origen agrícola para cada habitante nacional bajó en dos terceras partes de un período a otro. Esta mayor debilidad en el producto agrícola, necesariamente tiene que ver con un incremento en el nivel de importaciones de alimentos y productos agropecuarios en general, a fin de compensar las deficiencias de oferta, tal como se describe en el cuadro 23. Es así como la importación de productos agrícolas que en 1972 alcanzaba a Bs. 707 millones, con un crecimiento promedio anual del 0,5% entre 1960 y 1972, alcanzo en 1980 a Bs. 2.728 millones para un crecimiento promedio de 12,6% entre 1973 y 1980.

Además de las presiones provenientes de incrementos de mayores ingresos y crecimiento poblacional, la producción de alimentos ha tenido que confrontar un aumento en la demanda debido al proceso de urbanización. Este proceso a la vez que induce cambios en el consumo de la población puede ocasionar disminuciones en la producción por la migración de mano de obra del campo a la ciudad. Esto es particularmente importante si se toma en cuenta que debido a que la demanda urbana de bienes agrícolas es más alta y rígida ante las fluctuaciones de los precios que la rural, debe existir siempre un crecimiento en la producción que

Cuadro 23. Porcentaje del consumo de algunos productos agrícolas cubierto con importaciones 1979-1981

Productos	1979	1980	1981
Maíz	41,9	72,6	73,8
Sorgo	54,7	12,9	66,7
Trigo	99,9	99,9	99,9
Leguminosas	66,9	68,5	57,2
Aceites vegetales comestibles	87,2	86,8	81,5
Papa	13,6	15,7	17,6
Azúcar	47,0	44,4	54,9
Carne bovina	25,5	21,0	21,2
Leche fluida	33,8	37,7	33,6
Carne de aves	10,2	2,5	1,8

Fuente: BCV, Informe Económico 1981, Anuario de Series Estadísticas, cuadro VI-35, p. 333

Cuadro 24. Tasas de crecimiento del producto agrícola, remuneración al trabajo e importaciones de productos agrícolas (%)

Periodos	Producto agrícola	Remuneración al trabajo	Producto agrícola por habitante	Importaciones agrícolas
1960-72	5,6	6,9	1,7	0,5
1973-80	3,8	20,3	0,6	12,6

Fuente: BCV, Informe Económico, varios años. Estimaciones personales.

impida subidas en los precios¹⁴. En lo referente a la producción de alimentos, la agricultura venezolana no ha sido todo lo dinámica que pudiera esperarse a fin de evitar subidas en los precios de los alimentos. Muchos de los productos alimenticios de origen agrícola tuvieron un comportamiento negativo durante la década 1970-80. Este es el caso de productos como maíz, trigo, arveja, caraotas, apio, café y ajonjolí; otros, aunque presentaron incrementos en la producción, tuvieron tasas de crecimiento menores que la correspondiente a la población (yuca, caña de azúcar, plátano) y, finalmente, algunos alimentos básicos escasamente sobrepasaron el crecimiento poblacional, como es el caso de la papa, la leche, carne de bovino y huevos de consumo¹⁵.

Estos problemas en la producción de alimentos, evidentemente, son factores que inciden en el incremento del costo de la vida y estimulan la demanda por mayores salarios. Cuando esta demanda por mayores salarios es satisfecha, como ha sido el caso venezolano en años anteriores, se originan incrementos en los costos que inducirán a nuevas alzas de precios.

El atraso en el agro venezolano está íntimamente ligado al sistema de tenencia de la tierra y al fracaso de la Reforma Agraria en modificar esta tenencia, y mejorar las condiciones del producto rural, estimulando así su productividad. En el campo venezolano aún coexisten el latifundio, caracterizado por ausencia de dinamismo y resistencia a la incorporación de tecnología avanzadas, y el conuco de baja productividad y que opera prácticamente para subsistencia de sus propietarios. Ambos, el latifundio con sus grandes espacios ociosos, rechazo a tecnologías avanzadas y un atrasado sistema de financiamiento y mercadeo, y el conuco con su producción a nivel de subsistencia y desempleo disfrazado, son factores que determinan el bajo nivel de la productividad agrícola en Venezuela¹⁶.

Finalmente, entre los factores que pueden haber incidido en la inflación debemos decir que algún grado de ésta pudo haber sido causado por las pequeñas dimensiones del mercado local. La producción manufacturera es, fundamentalmente, dependiente del mercado interno, el cual, además de sus proporciones reducidas, está caracterizado por desigualdades en la distribución del ingreso lo que origina un bajo poder de compra en grandes segmentos de la población.

El problema se agrava por el tipo de tecnología utilizada en el sector manufacturero venezolano. El proceso de sustitución de importaciones estimuló la introducción de tecnología extranjera, proveniente de países desarrollados, usualmente diseñadas para la producción en gran escala. La inserción de estas tecnologías en un mercado limitado como el nuestro da origen a un apreciable margen de capacidad ociosa, cargándose el total de los costos fijos a un volumen de producción muy pequeño para la capacidad productiva de dicha inversión con el correspondiente efecto sobre costos promedios y precios. Esta es una importante razón¹⁷ por la cual Venezuela ha sido tradicionalmente considerado un país con altos costos de producción, lo cual ha obstaculizado el desarrollo manufacturero para la exportación.

La información sobre capacidad utilizada en el sector manufacturero venezolano es de difícil obtención; las más recientes investigaciones muestran que alrededor de un tercio de la capacidad instalada en dicho sector permanece ociosa, como puede verse en el cuadro que se anexa a continuación:

Cuadro 25. Porcentaje de capacidad utilizada en la industria manufacturera (%)

Años	%
1966	70,17
1967	62,56
1968	69,29
1969	68,58
1973	72,50

Fuente: BCV, Informe Económico, 1969, p. A-145. *Revista de Economía Latinoamericana*, N° 50 (Ext.) 1977 p. 292.

Este despilfarro en el uso de capital implica que la economía no se beneficia de las economías de escala, con lo cual deja de obtenerse un nivel de producción que serviría para complementar las deficiencias de oferta y amortiguar alzas de precios.

Notas

- 1 Esta propensión ha sido definida como la relación entre el valor de la importaciones y el ingreso Nacional a precios corrientes. Ella bajó de 0,33 en 1957 a 0,24 en 1970, a 0,21 en 1974 pero ascendió a 0,33 en 1979.
- 2 Debe recordarse que 1958 y 1959 fueron años de transición de una dictadura militar a un régimen democrático. Estos años estuvieron caracterizados por poca estabilidad política y económica.
- 3 Al respecto Wilson, T., 1976. La revisión de otras fuentes bibliográficas permite concluir que no hay completo acuerdo sobre el grado de responsabilidad de la devaluación sobre el crecimiento de los precios. Por ej.,

- Little, L.; Saitovsky, T. y Scott, M., en *Industry and trade in some developing countries*, OECD, 1970, dicen que en algunos casos la devaluación no es más inflacionaria que cualquier otra medida. De acuerdo a ellos la devaluación no puede ser considerada como raíz de la inflación, p. 238.
- 4 Para este Índice se dispone de información menos elaborada, por cuanto tiene que utilizarse un promedio de ICV levantados para algunas ciudades de Venezuela.
 - 5 El deflactor implícito del PTB se construye relacionando el índice del PTB a precios corrientes con índice del PTB a precios constantes.
 - 6 En este punto hay que tener presente que si bien las importaciones, desde el punto de vista del aprovisionamiento de bienes, constituyen un elemento anti-inflacionario, ya que complementan tan la oferta global de bienes y servicios, ellas son portadoras de inflación cuando se incrementan los precios en el mercado internacional, sobre todo al tratarse de materias primas.
 - 7 En este punto cualquiera puede aducir que Venezuela tiene muchos años siendo un país petrolero sin que se hubiese notado presión sobre los precios. Con respecto a esto debe recordarse lo expuesto anteriormente sobre el papel de las importaciones como amortiguador de incrementos en los precios. La diferencia entre el papel de las importaciones años atrás con la situación reciente es que últimamente, como ha sido demostrado en páginas anteriores, las importaciones también son portadoras del morbo inflacionario.
 - 8 El coeficiente de participación en el producto se mide a través de la relación PTB sector público (PTB total) y el otro a través de Gasto Público (PTB total).
 - 9 Para el cálculo de dicho coeficiente se utilizaron el índice general de precios al por mayor y el circulante monetario (M_1). De cualquier forma, el cálculo, utilizando el índice de costo de vida o el deflactor implícito del PTB en su relación con M_1 o M_2 , no introduce mayores cambios en el resultado.
 - 10 En este punto hay que tomar en cuenta que según el enfoque de la escuela monetarista hay, generalmente, un retraso (entre 15 y 24 meses) entre el crecimiento en la oferta monetaria y su efecto sobre el nivel de precios.

- 11 González N., C. *op. cit.* El autor considera que debido al incremento en los salarios el costo de la mano de obra creció en 23,2% de 1971 a 1975.
- 12 A falta de estadísticas confiables se utiliza la remuneración al trabajo (en términos reales) por persona ocupada como indicador de sueldos y salarios promedios en el país.
- 13 Véase al respecto Baptista, Asdrúbal: *Gasto Público, Ingreso Público, Ingreso Petrolero y Distribución del Ingreso: Una no ta adicional.*
- 14 A falta de mejor información se toma esta variable como representativa del elemento demanda por el lado del ingreso.
- 15 BCV, *Informe Económico 1979 y 1980*. La clasificación se hizo comparando la producción de 1980 con la 1970; el comportamiento, positivo o negativo, está dado por la tasa media de crecimiento anual para la década.
- 16 Malave M., *op. cit.*, p. 196.
- 17 Otro es el costo de la mano de obra, la cual usualmente se considera elevada con respecto a otros países con un mismo nivel de desarrollo.

Referencias

- Adekunle, J. (1968) "Rates of inflation in industrial, other developed, and less developed countries, 1949-65", FMI, *Staff Papers*, Vol. 15, Wash. D.C.
- BCV (1971). *La Economía Venezolana en los últimos 30 años*. Caracas.
- Cepal (1964). *Economic Survey for Latin America*.
- Dorrance, G. (1959). "The effect of inflation on Economic Development", FMI, *Staff Papers*, Vol. X. 1963, Wash. D.C. Wai, U Tun. "The relation between inflation and Economic De-velopment", FMI, Vol. III, N° 2.
- González N., C. (1977). "La Inflación reciente en Venezuela", *Revista de Economía Latinoamericana*, N° 50, Caracas.
- Hodder, B.W. (1968). *Economic Development in the tropics*, Methven & Co. LTD, Londres.
- IBRD (1961). *The Economic Development of Venezuela*. John Hopkins Press, Baltimore.
- Malave M., Héctor (1972) *Dialéctica de la Inflación*, EBUCV, Caracas.

Maza Zavala, D.F. (1964). *Venezuela una economía dependiente*, UCV, Caracas.

Peltzer, Ernesto (1965). *Ensayos sobre Economía*. BCV, Caracas.

Wilson, T. (1976). "Effective Devaluation and inflation", *Oxford Economic Papers*, Vol. 28, N°1.