NACIONES UNIDAS

CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL

LIMITADO
ST/CEPAL/Conf.60/L.7.
25 de noviembre de 1976
ORIGINAL : ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina

SEMINARIO SOBRE LA INFLACION RECIENTE
EN AMERICA LATINA

Auspiciado conjuntamente por el Banco
Central de Venezuela y la Comisión
Económica para América Latina (CEPAL)

Caracas, Venezuela, 29 de noviembre al 3 de diciembre de 1976

LA INFLACION RECIENTE EN VENEZUELA

Por

Carlos González Naranjo *

* Este trabajo se presenta a título personal y no compromete la opinión de las instituciones a las cuales el autor está vinculado.

LA INFLACION RECIENTE EN VENEZUELA.

I. INTRODUCCION

A guisa de introducción, y como marco de referencia, conviene tener presente que para la economía venezolana, el fenómeno de la inflación fue totalmente desconocido hasta fines de 1.973.- En efecto, a partir de la post-guerra, y durante todo el decenio de los años cincuenta, los precios internos venezolanos registran una notable estabilidad. Esta situación se prolonga hasta 1.959, cuando una serie de perturbaciones de tipo monetario van a provocar transitorios desajustes en la balanza de pagos, en el equilibrio presupuestario y en el nivel de precios, sin que en este último aspecto pueda decirse, ni siquiera que se produjeron leves presiones inflacionarias.

Aunque en circunstancias estructurales bastantes distintas a la de los años cincuenta, puede afirmarse que el decenio de los años sesenta también transcurre en Venezuela con una relativa estabilidad de precios, ya que los aumentos de precios interanuales de 2% ó 3% que entonces se registran, comparados con los de la mayor parte de los países latinoamericanos, y aún con los de algunos países industrializados, son pequeños.

Lo mismo ocurre con los primeros años de los setenta. Es sólo a partir de 1.973, y con ocasión del aumento de los ingresos petroleros, cuando los precios internos venezolanos van a comenzar un movimiento ascendente que hasta ahora parece no detenerse.

Cabe preguntarnos ¿a qué se ha debido la notable estabilidad de precios venezolana durante ese largo período? y ¿a qué se debe la elevada y, por ende, sin precedentes tasa actual de inflación de nuestra economía?.

Para tratar de responder esas interrogantes, parece conveniente dividir el largo período de 25 años de estabilidad en dos sub-períodos: la post-guerra y los años sesenta, para luego referirnos, más - concretamente, a la actual experiencia inflacionista. Conviene, sin embargo, señalar desde ahora, que la relativa abundancia de divisas parece ser el factor determinante de dicha estabilidad, aunque no es, ni con mucho, factor suficiente - a pesar del elevadísimo nivel actual de ellas - para contener el empuje inflacionista de los últimos tres - años.

II. LA ESTABILIDAD DE PRECIOS DE LA POST-GUERRA Y LA DE LA DECADA DE LOS AÑOS 60.-

Cuando concluyen las hostilidades de la Segunda Guerra Mundial, Venezuela se encuentra en una posición de reservas relativamente holgada, debido, por una parte, a que su principal producto de exportación, el petróleo, ha sido el producto estratégico por excelencia del período bélico y, por la otra, a que sus importaciones provenientes - de los paises industrializados, por razones obvias, se vieron restringidas. De allí que gran parte de los bienes se vieran sometidos en el país a controles de precios y de contingentes, a través de la hace mu-

cho tiempo desaparecida Comisión Nacional de Abastecimiento.

La guerra de Corea -que termina en 1953- viene a reforzar aún más la posición económica externa de Venezuela y a fortalecer su situación de reservas internacionales.

Pues bien, esta relativa facilidad en materia de divisas y pagos internacionales va a permitir a Venezuela una libérrima política de importaciones. Pero veamos, por otra parte, qué ocurre en ese período con la industrialización y las empresas jóvenes venezolanas. Durante los años cincuenta, el gobierno venezolano no se preocupó por la industrialización de país, como política económica global y fundamental. Existieron, sí, en esa década, algunos empresarios privados que comenzaron a desarrollar algunas industrias; existió también, en el segundo lustro del período, una política de inversiones masivas en siderúrgica y petroquímica, que madurarían varios años después; pero una política consciente de industrialización como motor del desarrollo, no existe. Menos aún, una política de diversificación de las exportaciones para disminuir la dependencia del petróleo. Venezuela, durante todo ese lapso, no deja de ser un país de economía eminentemente minera y comercial. Es más, Venezuela deja de ser un país agrícola sin que, por varios años, comience a ser, en alguna medida, industrial. En otras palabras: sus sectores primario y terciario se encuentran hipertrofiados con relación al secundario. La mentalidad que priva en esa época

es la comercialista: el país, dada su situación de divisas, importa la gran mayoría de los bienes de consumo, sin ser apreciables, - por lo ya dicho, las importaciones de bienes intermedios y de capital.

Pues bien, esa importación masiva de bienes tiene un doble efecto : en primer lugar, desde el punto de vista monetario, significa un fuerte e importante drenaje de flujos monetarios hacia el exterior, es decir, una deflación de las posibles presiones que hubiera podido crear el ingreso petrolero en la economía nacional; en segundo lugar, desde el punto de vista de los flujos reales, los bienes importados - desde los países industrializados, en términos generales, mantienen una relativa estabilidad durante los años cincuenta, sobre todo los Estados Unidos, principal proveedor de las importaciones venezolanas.

La tendencia hasta aquí señalada se ve aún reforzada en el año 1.957, año en que el gobierno de entonces otorga nuevas concesiones petroleras por un valor aproximado de 1.000 millones de dólares.- Aparte de las inversiones hechas en materia de siderurgia y petroquímica, ya señaladas, este ingreso fiscal adicional y el consecuente aumento del nivel de reservas internacionales exacerbaron la importación de bienes y servicios y desencadenaron el movimiento especulativo -más que inflacionario- que se venía gestando desde años anteriores en la compra-venta de bienes raíces y en la industria de la construcción.

La caída del régimen dictatorial en enero de 1.958 desencadena ciertas fuerzas y provoca algunos cambios que sin ser estructurales en ese momento, serán la base para iniciarlos en la siguiente década. Como reacción inmediata, la caída de la dictadura provoca una profunda desconfianza en la dinámica económica futura. En consecuencia, la especulación en materia de terrenos y de construcción se ve bruscamente frenada; los capitales extranjeros y nacionales comienzan a salir masivamente al exterior; la liquidez bancaria y el circulante monetario se contraen sostenidamente; el gobierno se ve forzado a caer en déficits presupuestarios relativamente elevados; en fin, la balanza de pagos acusa repetidos déficits y las reservas internacionales disminuyen de 1.500 millones de dólares, en 1.958, a menos de 500 millones de dólares, en 1.962.

Entre otras medidas, el gobierno nacional, en diciembre de 1.960, decide establecer un control de cambios a fin de detener la fuga de divisas hacia el exterior. Y como era lógico esperar, la implantación de dicho control provoca una devaluación de hecho del bolívar que, dicho sea de paso, y como tal, es la primera que conoce Venezuela durante el siglo, si se ponen de lado las fluctuaciones de los años treinta provocados por las oscilaciones y modificaciones de paridad de las principales monedas extranjeras durante esa época. Esta situación de control de cambio se prolonga hasta enero de 1.964, cuando el gobierno decide eliminar el control de cambio y consagrar de derecho, la devaluación del

bolívar, el cual pasa de una paridad de Bs. 3.35 por dólar, a la de Bs. 4.50 por dólar -el dólar petrolero a Bs. 4.40-.

¿Cuáles fueron las consecuencias de la devaluación sobre los precios en la economía nacional? Indudablemente que un alza en los precios, tanto nacionales como importados. En estos últimos, el aumento debía ser proporcional a la devaluación del bolívar, salvo que los comerciantes e importadores pudieran absorberlo en los casos de elevada elasticidad de la demanda. Tal alza de precios tuvo relativa importancia si se tiene en consideración que para el momento de la devaluación el 22% de la oferta global de bienes y servicios (no financieros) era importado. Sobre los bienes nacionales la incidencia-precio de la devaluación fue mucho menor porque, en primer lugar, el proceso de industrialización era incipiente y, en segundo lugar, el peso de la materia prima o de la maquinaria -o de ambos- en el valor del bien final era mucho menos que proporcional al monto de la devaluación.

Ahora bien, lo que importa poner de relieve en el caso de la devaluación venezolana de principios de los años sesenta es el hecho de que si bien es cierto que provocó un alza generalizada de precios, ésta no puede considerarse en ningún momento como un movimiento inflacionista. Tanto es así, que una vez absorbido el aumento por la economía nacional, los precios se mantuvieron relativamente estables, como se ha dicho antes, hasta 1.973.

La década de los sesenta en Venezuela se inicia con una verdadera toma de conciencia por parte del Gobierno Nacional, respecto a la industrialización y al desarrollo económico en general. Este país, hasta aquel momento esencialmente minero y comercialista, se da cuenta de que por ese camino será cada vez mas dependiente del petróleo, del sector externo, es decir, que, para crecer, tendrá que exportar cada vez mas petróleo y agotar sus reservas -recuérdese que para entonces la OPEP estaba en proceso de formación-, por una parte, y, por la otra, de que con ese patrón de crecimiento sus posibilidades de dar empleo satisfactorio a una población que aumenta a la tasa 3,5% anual eran muy remotas. En consecuencia, el Gobierno Nacional, conscientemente, decide favorecer y estimular por los medios a su alcance -financieros, fiscales, comerciales, etc.- el proceso de industrialización, mediante la sustitución de importaciones. Este proceso de crecimiento hacia adentro, mediante la sustitución de importaciones, desemboca al poco tiempo en un proteccionismo que, en muchos casos, llega a ser exagerado. Es más, a causa de las condiciones impuestas por el Tratado de Reciprocidad Comercial con los Estados Unidos, revisado y ampliado en 1.952, Venezuela no puede emplear el arancel como mecanismo de protección de sus industrias nacientes. Por ello se ve obligada a emplear un instrumento mucho menos sano, o, si se quiere, más peligroso para el consumidor y la productividad industrial: los contingentamientos o restricciones cuantitativas aplicadas en forma

generalizada.

Asimismo, conviene señalar que el proceso de sustitución de importaciones en Venezuela, como en otros países latinoamericanos, hasta ahora se ha limitado, fundamentalmente, a los bienes de consumo.- Los bienes intermedios y de capital no han entrado todavía en plenitud en el proceso de sustitución, o, lo que es lo mismo, que el dinamismo inicial del proceso se ve muy disminuido hacia finales de los sesenta, en razón de su limitación a los bienes de consumo.-

Todo este proceso de industrialización inducido, promovido y estimulado por el Estado ha sido origen, como en muchos otros países, de variadas e importantes alzas de precios en Venezuela. Pero lo que importa, a esta altura del trabajo, es dejar muy en claro que, a juicio nuestro, estas alzas de precios, durante los años sesenta, no constituyen aumento inflacionistas, si por inflación se entiende -cualquiera - que sea su origen- un aumento sostenido y generalizado de precios que se prolonga por varios períodos del proceso productivo y que, en cierta medida se autosostiene. Se trata aquí de alzas de precios de los productos nacionales en relación con los de los importados, una vez que aquéllos entran en el mercado, debido a causas diferentes a los de la inflación -las cuales se analizarán más adelante- y que se producen una sola vez -en el momento de aparecer en el mercado- o que su repetición se extiende en un período mas o menos largo y no en forma generalizada.

Todo lo hasta aquí expuesto puede servir como marco de referen-

cia, o telón de fondo, dentro del cual se van a mover las variables que, a partir de 1.973, van a desembocar en una franca inflación de precios.-

III. LA INFLACION RECIENTE.

A fin de analizar lo mas ampliamente posible -en medio de la relativa brevedad que impone esta ponencia- las causas que, en mayor o menor medida, contribuyen al empuje inflacionista que vivimos desde hace tres años, se tratará en adelante de sistematizar la exposición mediante la agrupación de los posibles factores de la inflación en dos grandes categorías: a) componente real y b) componente monetario de la inflación en Venezuela.

1.- El Componente real. El componente real de la inflación puede manifestarse como consecuencia de los costos de producción y - como consecuencia de la estructura de los mercados nacionales.

Antes de entrar con algún detalle en el análisis de los factores de costos, vale la pena señalar que, a nuestro juicio, ya la estructura industrial de los años sesenta, condicionado por el proceso de sustitución de importaciones, llevaba en sí, como larvados, varios factores reales de inflación. En efecto, el empresario venezolano que deseaba producir algunos bienes hasta ese momento importados, se encuentra conque se le asegura el mercado para su explotación, medainte la imposición de contingentes de importación; se le suministra crédito suficiente para financiar la casi totalidad de la inversión; se le exonera de buena parte de los impuestos, y, por último,

se la facilita la cantidad de divisas necesarias para el componente importado de la inversión. Indudablemente, ese empresario, por lo demás novato, va a procurarse una maquinaria que responde a una tecnología avanzada y concebida para producciones en gran escala, para amplios mercados. Por consiguiente, al desarrollarse esa combinación de factores de producción en Venezuela resulta que, en primer lugar, la mano de obra nacional no está lo suficientemente calificada y, por ende, su productividad es baja; en segundo lugar, el volúmen de producción óptimo de la misma sobrepasa con creces las necesidades del mercado nacional, de donde buena parte de la capacidad instalada queda ociosa; en fin, las barreras proteccionista son tan difíciles de superar que el empresario se encuentra a sus anchas dentro de su mercado.

Si hasta los primeros años de los setenta estas y otras rigideces no se traducen en un movimiento inflacionista es porque, mal que bien, el crecimiento de la demanda efectiva se mantiene dentro de márgenes relativamente adecuados. Pero a partir de 1.973, cuando el aumento de los precios delpetróleo comienza a traducirse en un explosivo aumento de los ingresos y de los gastos fiscales y, por tanto, de los gastos del sector no gubernamental, la demanda efectiva choca contra una oferta rígida, condicionada por una serie de cuellos de botella, y no hay otra forma de equilibrar la fuerza de aquélla que mediante el aumento de precios y la importación masiva de bienes y servicios.

Dicho ésto, veamos cuáles han sido los aportes de los costos a la espiral inflacionista que actualmente vivimos. Para ello, vamos a agrupar los elementos componentes de los costos en tres categorías, a saber: mano de obra, materias primas y beneficios del productor, para analizarlos separadamente.

De acuerdo con la IIIa. Encuesta Industrial de Cordiplán, la estructura de costos en la actividad fábril, para 1.971, era la siguiente:

CUADRO Nº 1

ESTRUCTURA DE COSTOS EN LA INDUSTRIA FABRIL
(Cifras en Porcentajes sobre el Valor Bruto de la Producción)

	%
Mano de Obra	15,4
Materia Prima	57,4
Otros Insumos (*)	27,2

(*) Incluye beneficios principalmente.

FUENTE: III Encuestra Industrial, Cordiplán, 1971.

Como puede verse, el peso de la mano de obra en los costos de la industria es relativamente bajo (15,4%) comparado con los otros dos factores, y ello a pesar de que los salarios en Venezuela son relativamente elevados, debido a que las remuneraciones salariales dentro del sector petrolero han constituido tradicionalmente una especie de polo de atracción hacia cuyo nivel tienden a elevarse los salarios del resto del sector industrial, aunque con más baja productividad.-

El factor de costo que más pesa, de acuerdo con la tercera encuesta, es la materia prima (57,4%). Parte de la materia prima es nacional y parte es importada. Según la mencionada Encuesta, de 1.972 a 1.975, los índices de precios al por mayor de los productos nacionales e importados aumentaron en 38,4% y 36,3%, respectivamente. En consecuencia, ponderando el costo de la materia prima, según su procedencia sea nacional o importada, por los incrementos en los índices de precios de productos nacionales e importados, antes señalados, la nueva proporción de las materias primas en la estructura de costos sería de 79,2%. Es decir, que el aporte, o el peso, de la tan cacareada inflación importada al aumento de precios de las materias primas es sólo 1/3 (17 puntos los nacionales y 5 puntos los importados) de la contribución de las materias primas nacionales. Si, por otra parte, se supone que los demás cosotos, constituídos principalmente por los beneficios, permanecieron constantes, los costos de la industria manufacturera habrían aumentado, de marzo de 1.972 a marzo de 1.975, en 24,1%. Pero resulta que, según las cifras del Banco Central, el índice de precios a nivel de productor en la industria manufacturera ha crecido en un 34,2%, lo cual demuestra, una vez más, la tan conocida tesis de que, en una coyuntura inflacionaria, los productos finales tienden a subir de precios en una forma más que proporcional al incremento de los costos. Es decir, que el empresario logra obtener ganancias adicionales importantes en virtud de la dinámica inflacionaria.

Es indudable que en la señalada estructura de costos ha influído significativamente la estructura industrial heredada de años anteriores, como ya se señaló, y las medidas adoptadas por el Gobierno en los últimos tres años. Sinembargo, el aumento decretado de sueldos y salarios, por ejemplo, no ha incidido tanto en los costos, como a veces se pretende hacer ver. Su influencia inflacionista ha sido mucho mas importante a través de la demanda, la cual se ha visto sobreestimulada por los elevados niveles del gasto público.

Otro factor de la inflación que señalábamos antes era la estructura de los mercados venezolanos.

Es indudable que si a los factores estructurales que caracterizan el aparato industrial venezolano, comentados al hablar del proceso de sustitución de importaciones durante la década de los sesenta, se añade el de la estructura de los mercados, el analista llega a darse verdadera cuenta del desmesurado poder que tiene el empresario en el mercado y la indefensión en que prácticamente se encuentra el consumidor. A esto habría aún que añadir un elemento eminentemente político, pero muy importante como estímulo a la estructura productiva inflacionaria, cual es el de la relativa debilidad del sistema político surgido en la pasada década, que determinó que las concesiones que los Gobiernos otorgaron a los grupos de presión económica , en materia de financiamiento y protección del mercado, se negociaran -quizás tácitamente- a cambio de un apoyo político de dichos grupos económicos al régimen político

democrático.

En este orden de ideas puede concluirse, que la estrechez de los mercados nacionales, sumada al empleo de técnicas de producción masivas muy avanzadas coloca a buena parte de los empresarios industriales dentro de una estructura oligopólica de mercado, lo cual les permite ejercer una influencia determinante en cuanto a la fijación de precios. No es extraño, entonces, observar, como se hizo anteriormente que a pesar de que el aumento relativo de la mano de obra y de las materias primas ha influído poco en el aumento de precios de los últimos años, la inflación que éstos acusaron en 1.975 superó el 20%. En otras palabras: que el mayor porcentaje de la inflación registrada hasta ahora es imputable a un elemento psicológico eminentemente especulativo desencadenado por el sector empresarial: el aumento desproporcionado de los beneficios.

Ahora bien, ¿y por qué ese fenómeno inflacionario no se presenta sino a partir de 1.973? La repuesta es relativamente sencilla: porque sólo a partir de finales de ese año se empieza a hacer sentir, a través de la demanda global, el rápido y sostenido incremento del ingreso petrolero. Dicho en otras palabras: en la economía industrial venezolana existen factores, cuellos de botella, elementos morfológicos, como se les quiera llamar, que favorecen el aprovechamiento especulativo de la aparición de presiones inflacionistas: pero es sólo con ocasión de un brusco y sostenido aumento de la demanda, provocado por el desmesurado gasto público, que el movimiento especulativo puede manifestarse en todo su vigor.

2.- El componente monetario. Las presiones inflacionarias a las cuales está sometida la economía venezolana por la vía monetaria, se ponen en evidencia al realizar un análisis comparativo entre las tasas de crecimiento de la liquidez en manos del público y del PTB no petrolero. La primera magnitud representa las posibilidades de adquisición de bienes y servicios de la comunidad, en tanto que la segunda, refleja la cuantía de la oferta de dichos bienes y servicios. A continuación, se muestra la evolución de ambas variables.

CUADRO Nº 2

LIQUIDEZ Y PTB NO PETROLERO

(millones de Bs.)

AÑOS	PTB (*)	Tasa de Crecimiento	Liquidez (**)	Tasa de crecimiento
1971	41.001	-	16.573	-
1972	43.410	5.9%	20.015	20,8
1973	46.347	6,8%	24.932	24,6
1974	50.952	9,9	32.584	30,7
1975	56.328	10,6	47.926	47,1

(*) PTB no petrolero, a precios constantes de 1.968.
(**) Se refiere a la liquidez ampliada.

FUENTE: Informe Económico BCV 1975.-

En el quinquenio analizado, la brecha entre las disponibilidades líquidas de la comunidad y el crecimiento de la oferta real de bienes y servicios, se venía ampliando en forma sostenida, alcanzando su máximo nivel en el año de 1.975, como consecuencia básicamente del incremento en los precios del petróleo, que indujo el ya conocido fenómeno de expansión financiera ocurrido en Venezuela, a partir de 1.974.- Era obvio, el que si una porción sustancial de los nuevos ingresos petroleros se incorporaba a la economía, iba a impactar, en primer lugar, el nivel de la demanda y solamente, dependiendo de una serie de factores, con alguna posterioridad se trducirían en inversiones destinadas a aumentar la oferta interna de bienes y servicios.

Ahora bien, ya evidenciado dl problema, parece necesario analizar las causas del importante crecimiento de la liquidez ampliada, para lo cual es conveniente revisar el comportamiento de los factores clásicos de expansión y contracción del circulante, a saber: el efecto cambiario, el crediticio, y el fiscal. Sin embargo, antes de ello es necesario realizar una difresión que sitúe en una perspectiva correcta la importancia de cada uno de ellos en el caso de la economía venezolana. En efecto, al revisar el comportamiento de los tres factores tradicionales se concluye rápidamente que en nuestro país el mayor dinamismo en el crecimiento de la oferta monetaria tiene su origen en el sector externo de la economía. Tal conclusión sería cierta, pero simplista, ya que no se trata de divisas cambiadas por una multitud de exportadores

nacionales en ocasión de recibir el pago de sus ventas externas, sino del valor retornado de una actividad hoy en manos del Estado. Como consecuencia de esta peculiaridad, el dinero creado por el cambio en moneda nacional de las divisas ingresadas al país como producto del valor de retorno de las exportaciones petroleras, rapidamente se desmonetiza al ser percibidas por el Fisco Nacional por concepto de impuestos y regalías, y es sólo cuando el Estado ejecuta su Presupuesto que el efecto cambiario adquiere relevancia. Por esta razón, en el análisis del comportamiento de los factores de expansión y contracción del circulante, se hará especial énfasis en el crediticio y el fiscal.

En efecto de la gestión fiscal en el período 1973-1975 ha sido contractivo, como se evidencia de las cifras publicadas por el Banco Central de Venezuela. Sin embargo, esta situación, que deriva de registrarse presupuestos superavitados en dicho período, debe analizarse a la luz de dos elementos muy significativos: la estructura del ingreso y del gasto público, y el volúmen del presupuesto de egresos. La estructura presupuestaria en Venezuela tiene la peculiaridad de que cerca de las tres cuartas partes de los ingresos fiscales provienen de un sólo sector de la economía, el petrolero, cuya dinámica responde al nivel de actividad de los países industrializados, en tanto que el gasto público impacta directamente a toda la economía del país. De forma tal que este desequilibrio estructural entre las fuentes de los fondos y los destinos de sus usos, lleva implícito un elemento inflacionario de singu-

lar importancia, ya que la elevada concentración en el origen, refleja la debilidad relativa en cuanto a producción de riqueza de los sectores receptores del gasto. Por esta razón, adquiere relevancia una particular disciplina fiscal, la cual debería orientarse a mantener niveles de gasto público acordes con la capacidad de absorción de la economía nacional. Al inicio del presente período constitucional dicha disciplina fiscal se concretó en la creación del Fondo de Inversiones de Venezuela, el cual, por cierto, tiene un antecedente conceptual en el Fondo Anticíclico previsto en la Ley del Banco Central de 1961. No obstante, a pesar de la esterilización de fondos que supuso la creación del FIV, el nivel del gasto público alcanzó magnitudes de una significación sin precedentes, la cual rebasó las posibilidades de absorción económica de los recursos financieros lanzados a la circulación por la gestión fiscal.

En efecto, los egresos corrientes que crecieron a una tasa interanual del 11% en el período 1971-1973, se incrementaron a razón de 39% por año en el lapso 1973-1975. O sea, que el ritmo de aumento del gasto corriente más que se triplicó en dicho lapso. Indudablemente que la magnitud de este cambio en el contexto de una economía cuya oferta interna es relativamente rígida a corto plazo, ejerce una presión inflacionaria de singular importancia.

Sin embargo, la decisión gubernamental de incrementar el gasto corriente en la magnitud antes señalada, tomó en consideración el problema de la oferta, al punto que se llegó a afirmar que con el impulso

dado a la demanda se mejoraría sustancialmente el porcentaje de capacidad utilizada de la industria, reduciendo el despilfarro que supone un alto grado de ociosidad en las instalaciones fabriles. Desafortunadamente, por las razones expuestas en la sección donde se analizan los aspectos reales de las presiones inflacionarias, la respuesta del sector industrial no fue la esperada.

La actividad crediticia, durante todo el período 1971-1975 ejerció un efecto expansivo sobre la oferta monetaria, aun cuando el ritmo de dicho efecto, al igual que la gestión fiscal, registra dos etapas claramente diferenciadas. En el lapso 1971-1973, la tasa de crecimiento anual de la gestión crediticia fue del 225%, en tanto que en el período 1973-1975 dicha tasa alcanzó solamente al 60%. Sin embargo, la aparente contradicción entre los ritmos de crecimiento del efecto crediticio y del ritmo inflacionario tiene su explicación en situaciones muy peculiares. A este respecto es conveniente recordar que durante 1971, la banca en general registró una reducción en el volúmen de sus operaciones activas en virtud de la promulgación de la Ley General de Bancos que obligó a la venezolanización de los bancos extranjeros existentes en el país. Por otra parte, en todo el lapso 1971-1975, la actividad crediticia más que ha decuplicado su efecto sobre la oferta monetaria, tal como se muestra a continuación:

CUADRO Nº 3

EFECTO DE LA ACTIVIDAD CREDITICIA

(millones de Bs.)

AÑOS	MONTO
1971	812
1972	1.628
1973	4.469
1974	6.512
1975	9.847

FUENTE: Informe Económico BCV.

Asimismo, la actividad crediticia ha crecido a un ritmo superior a la liquidez misma, con lo cual es evidente que el efecto multiplicador del crédito bancario está jugando un papel muy importante en el reforzamiento de las presiones inflacionarias. A los fines analíticos parece conveniente revisar el comportamiento de las diferentes instituciones que conforman el sector financiero.

De acuerdo a las cifras del Banco Central de Venezuela, durante 1975 las instituciones financieras privadas usaron cerca del 40% de sus recursos en préstamos de corto plazo, los cuales por definición atienden a los requerimientos de capital de trabajo de las empresas no financieras y el crédito directo al consumidor. Asimismo, en préstamos a -- largo plazo excluídos los hipotecarios- o sea, aquellos que son utilizados por demandantes de fondos para sufragar sus inversiones en activos fijos, solamente representaron menos del 1% del total de los usos de --

fondos de las instituciones financieras privadas. En consecuencia, es obvio que la expansión del crédito se ha destinado de manera casi exclusiva a financiar, por una parte, importaciones y, por la otra, al consumidor final.

Si se analizan de manera individual cada una de las instituciones financieras, puede verse con mayor precisión el fenómeno descrito en el párrafo anterior. En efecto, de los Bs. 21.489 millones que tenía la cuenta "Préstamos y Descuentos" de la banca comercial al cierre de 1.975, cerca del 86% estaban colocados a menos de 180 días, y aún cuando no existen estadísticas que indiquen el destino de los préstamos es fácil colegir, dado el plazo, que esos fondos estaban siendo utilizados para financiar el nivelde la demanda y las importación de bienes de consumo final.

Por su parte, las sociedades financieras, que por definición tienen un importante papel que jugar en la financiación de nuevas inversiones reales que permitan una expansión de la oferta interna, tienen una cartera de créditos para el cierre de diciembre de 1975, de Bs. 4.452 millones, distribuída así:

CUADRO Nº 4

SOCIEDADES FINANCIERAS

CREDITOS POR DESTINO

(millones de Bs.)

	MONTO	%
Agricultura	367	8
Industria manufacturera	626	14
Construcción	686	15
Comercio	685	15
Vehículos	1.115	25
Servicios	610	14
Otros	363	9
TOTAL:	4.452	100%

FUENTE: Informe Económico BCV - 1975.

O sea que, un poco más de la mitad de su cartera estaba colocada para la financiación del consumo, reforzando de esta manera el nivel de la demanda.

A su vez la banca hipotecaria ha contribuído de manera significativa en el sostenimiento del proceso que hoy experimenta el mercado inmobiliario, ya que adoptó una plítica pasiva frente al problema, lo cual obligó al Gobierno Nacional, en abril del presente año, a fijar una serie de normas para restringir dicho proceso de especulación.

Esta contribución de la banca hipotecaria al reforzamiento de la especulación en el negocio inmobiliario puede notarse fácilmente si se

comparan las tasas de crecimiento de los préstamos hipotecario otorgados por dichos bancos y los correspondientes a la construcción en términos físicos. En efecto, el incremento interanual del sector construcción -- dentro del PTB a precios constantes de 1968 ha sido el 14%, en tanto -- que los préstamos hipotecarios han crecido a razón del 59% por año.- Algunos suelen decir que esta situación refleja mas bien una tendencia a convertir préstamos hipotecarios no institucionales en institucionales, sin embargo, esto no parece ser del todo cierto, ya que los fondos hipotecario no institucionales colocados en el mercado financiero, crecieron también a razón del 8% en el período 1971-1975.

En abril de 1.976, el Gobierno Nacional dictó una serie de medidas tendientes por una parte, a limitar la oferta crediticia de la banca comercial y, por la otra, a fijar topes y condiciones a la cartera de la banca hipotecaria. Estas medidas se complementarán con otras orientadas a forzar al sistema financiero a destinar una proporción determinada de sus recursos hacia actividades económicas de carácter preferente.

Para julio, ya se notaban los primeros efectos de las medidas tomadas en abril, pues la liquidez ampliada redujo casi a la mitad su tasa de crecimiento. Sin embargo, además de que en la actualidad existen tendencias que consideran adversos los resultados -aún cuando estuvieron de acuerdo en la necesidad de tomar las medidas-, los decretos de abril solamente han atendido los efectos que sobre la liquidez ha ejercido la actividad crediticia.

Es evidente, del diagnóstico antes realizado, que las políticas anti-inflacionarias del Gobierno, deberían atender dos aspectos fundamenta-

les:

a.- desestimular a los empresarios a incrementar su tasa de ganancia, y

b.- mantener el gasto público en una magnitud acorde con la capacidad de absorción de la economía nacional.

CUADRO Nº 5

INDICE DE PRECIOS
VARIACIONES INTERANUALES
BASE 1968 = 100

	1973-1971	1975-1973	1975-1971
Indice a Nivel de Productor			
Agrícola	8,4	17,2	12,7
Industria Manufacturera	4,8	13,4	9,0
Indice General al por Mayor	4,9	15,0	9,8
Indice de Costo de Vida del Area Metropolitana de Caracas	3,5	9,2	6,3

Fuente: B.C.V.

CUADRO Nº 6

INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
Base 1968 = 100

	1972-1971	1973-1972	1974-1973	1975-1974
Según su origen				
General	3,5	6,3	16,5	13,5
Nacional	2,7	7,2	16,7	14,3
Importado	4,5	5,4	16,3	12,5
Por sectores de producción				
Agropecuario	4,4	13,0	14,3	13,7
Manufacturero	3,8	5,2	17,1	13,4
Por sectores de demanda				
Productos intermedios	1,3	4,7	17,3	12,4
Bienes de consumo	3,4	7,5	11,7	16,0
Otros bienes de consumo	1,9	2,7	14,0	14,7
Maq. y Eq. productivo	4,9	5,6	16,4	14,9

Fuente: B.C.V.

CUADRO Nº 7

VARIACIONES RELATIVAS DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR

(BASE: 1968 = 100)

Grupos	1972-71			1973-72			1974-73			1975-74		
	Gral.	Nac.	Imp.	Gral.	Nac.	Imp.	Gral.	Nac.	Imp.	Gral.	Nac.	Imp.
Indice General	3,4	2,7	4,5	6,3	7,2	5,4	16,5	16,7	16,3	13,5	14,3	12,5
Productos Agropecuarios	4,4	4,3	6,3	13,0	13,2	8,6	14,3	14,9	5,5	13,7	13,5	16,1
Alimentos Elaborados	3,3	4,0	0,4	5,9	6,3	4,7	14,6	15,4	11,0	13,9	15,9	5,8
Textiles	1,3	1,0	2,8	4,4	4,1	6,3	18,8	16,6	28,7	9,2	8,7	11,7
Cueros y "Pieles"	4,2	4,1		26,6	26,6		42,0	42,0		7,4	7,4	
Energía y Combustible°	-0,8	-4,6		-0,1	-0,1		0,1	0,1		1,0	1,0	
Productos Químicos y Farmacéuticos	1,2	1,0	1,7	2,4	3,5	0,6	9,1	9,7	8,1	7,7	7,2	9,8
Maderas	1,4	1,6	-	5,1	5,7	-	8,3	9,4	-	34,4	38,0	-
Papel y Cartón	1,2	1,2	1,2	4,1	2,6	5,4	30,3	24,6	35,8	29,8	18,6	22,6
Muebles y Equipos	3,3	3,5	3,2	1,4	2,1	1,2	11,7	11,0	11,9	19,9	9,7	24,3
Maquinarias y Equipos	5,8	-2,3	6,1	3,5	-0,7	3,7	11,6	12,5	11,6	8,1	3,4	8,3
Materiales de Construcción	2,1	2,4	1,7	6,4	2,0	11,1	33,0	37,8	28,4	22,2	20,6	24,0
Tabaco y Bebidas	2,1	1,9	6,2	3,0	2,8	6,1	11,6	12,0	7,3	15,0	15,9	2,7
Varios	3,1	4,2	3,0	14,2	19,5	12,8	38,8	49,8	35,6	24,6	35,4	21,1

Fuente: B.C.V.

CUADRO Nº 8

VARIACIONES RELATIVAS DEL INDICE DE COSTO DE VIDA
PARA EL AREA METROPOLITANA DE CARACAS

(BASE 1968 = 100)

Años	Indice General	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Vestido y Calzado	Gastos del Hogar	Gastos Diversos
1971	3,2	3,5	0,4	0,7	5,6
1972	2,9	4,9	2,9	1,5	2,4
1973	4,1	7,6	7,7	2,2	2,4
1974	8,3	12,7	20,2	4,5	6,2
1975	10,3	14,7	17,0	5,0	10,1

Fuente: B.C.V.

CUADRO Nª 9

VARIACIONES RELATIVAS DEL INDICE DE COSTO DE VIDA
PARA EL AREA METROPOLITANA DE CARACAS
SEGUN NATURALEZA Y DURABILIDAD
(BASE: 1968 = 100)

	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975
Bienes no Durables	2,3	4,3	6,4	12,1	12,2
Bienes Semidurables	1,3	2,3	8,4	18,0	14,9
Bienes Durables	0,2	5,2	4,9	12,8	17,7
Total Bienes	1,9	4,0	6,7	13,2	13,1
Total Servicios	4,4	1,7	2,2	4,2	8,4

Fuente: B.C.V.