

**HIPER
INFLA
CIÓN**
ARMA IMPERIAL

Pasqualina Curcio Curcio

Prólogo de Judith Valencia

HIPERINFLACIÓN
ARMA IMPERIAL

Pasqualina Curcio Curcio

Prólogo de Judith Valencia

HIPERINFLACIÓN. ARMA IMPERIAL

Pasqualina Curcio Curcio

Prólogo de Judith Valencia

Primera edición: Editorial Nosotros Mismos, 2018

© Segunda edición, 2020

© Pasqualina Curcio Curcio

Edición y corrección: Kattia Piñango Pinto

Diseño y diagramación: Carina Falcone

Hecho en el Depósito de Ley

Depósito Legal: MI2020000053

ISBN: 978-980-18-0966-1

Al heroico pueblo venezolano

AGRADECIMIENTOS

Confieso que me aterra escribir la parte de los agradecimientos, no porque no lo esté, lo estoy y mucho y con muchos. Justamente por eso, siempre hay el temor de que alguien quede por fuera.

Mis tres hijas, Bárbara, Isabella y Sofía encabezan la lista, han sido muy pacientes y comprensivas. Fueron muchas horas al día dedicadas a leer, investigar, pensar, dar vueltas y vueltas a las ideas para después escribir. Lo han sabido comprender muy bien. Este libro fue escrito al lado de ellas, mientras hacían sus tareas escolares: la más pequeña aprendía a dividir, la jovencita estudiaba castellano, historia y ciencias de la naturaleza, y la mayor leía literatura hispanoamericana.

A las tres les agradezco el apoyo y la comprensión. A las tres las amo.

Especialmente agradezco a mi profesora Judith Valencia, fue ella quien me enseñó, apenas entré a la Universidad Central de Venezuela, a dar otra mirada a la economía, una mirada política. Me abrió las entendederas, como ella siempre dice. En este libro se concreta ese esfuerzo de mirar más allá, de buscar y de encontrar el velo que por décadas ha servido para encubrir el accionar del imperialismo en su incesante sometimiento de los pueblos. A ella le agradezco, le respeto y sobre todo le quiero.

No puedo dejar de agradecer a mi querido profesor Luis Britto García. Ha leído, por partes, cada una de las palabras que aquí quedaron escritas. Sin saberlo, ni él ni yo, que al final se compilarían en un libro, cada entrega parcial contó con sus comentarios y sugerencias. Pero no solo eso debo agradecerle, sino sobre todo el interés y la confianza que desde el primer día, y sin conocerme, mostró hacia mis planteamientos. Eso para mí es invaluable.

Cuando se levantan los velos que históricamente han servido para esconder las armas de la guerra no convencional que el

imperialismo ha empleado para mantener su hegemonía y someter a los pueblos, es natural que reaccionen quienes se vean afectados en sus intereses. En esta lucha, la clase dominante envía a sus voceros, no para criticar con argumentos, sino para descalificar en lo personal. En esta batalla de las ideas, agradezco profundamente a mi muy querido amigo Mario Silva por su apoyo y sobre todo por el reconocimiento y la defensa al esfuerzo que hemos venido realizando. Por supuesto, que también le agradezco los largos e innumerables debates que sin duda sumaron a este trabajo.

Mientras leía, investigaba y escribía tuve el gran privilegio de conocer y compartir con muchísimas personas, alternaba las horas del día entre cifras, series estadísticas, letras, pero también entre reuniones, conversatorios y asambleas con trabajadores, mujeres, hombres, campesinos, comuneros y líderes de comunidades, todos muy conscientes del momento histórico que estamos atravesando y muy claros de su rol protagónico. Los mayores aportes a este trabajo provinieron de allí, de esos espacios, de esa gente, del pueblo venezolano, del de verdad, de sus preguntas, de sus respuestas, de sus comentarios y de sus ideas, a quienes va mi mayor y más profundo agradecimiento.

PRÓLOGO

ABREBRECHA

UNO

Las voluntades humanas van trazando rutas en tanto caminan pensando. “Las utopías sirven para caminar” en palabras de Eduardo Galeano. Caminando desafiamos.

Ante desafíos históricos desafíos teóricos. Las fórmulas teóricas atrapan. La escogencia teórica es arbitraria, a veces creadora, la imitadora detiene. Los humanos, mientras caminamos pensando, vamos poniendo en tensión las cargas teóricas ante los desafíos; en tanto el sujeto le da sentido a la práctica teórica desde la ebullición de vivir.

Ubico a Pasqualina Curcio, leyendo en Marx el momento de la ruptura con la “razón de lo natural” del pensamiento clásico de la economía política de Adam Smith. Asume el conflicto, la lucha, la historia. Deriva, su manera de pensar, entendiendo la “Producción-Distribución-Cambio-Consumo” como el campo de batalla de la guerra entre fuerzas políticas por la hegemonía en el ejercicio de las relaciones de gobierno.

Pasqualina, creció averiguando como zafarse de la carga de las fórmulas teóricas para zambullirse en el desafío de su tiempo, combinando herramientas novedosas con un andar pícaro de raíz italiana con aliño caribe, camina con un amplio trecho por andar.

Así la aprecio desde los días de las “aulas de clase”.

DOS

Venezuela es “Amenaza inusual y extraordinaria”. Obama no se equivocó, no mintió. Somos amenaza a la Seguridad Nacional y a la Política Exterior de los Estados Unidos de América. Venezuela no es cualquier territorio ni lo habita cualquier pueblo: ubicación geográfica, riquezas y conciencia soberana. El expediente de Amenaza, toma nota, desde el mismo momento que iniciamos el Proceso Constituyente. La reconstitución de la República Bolivariana interrumpió la estrategia imperial de “Reestructuración del Sistema Interamericano”, Cumbre de las Américas, Miami, 1994, Chávez interrumpe la estrategia hemisférica dando condiciones para el Proceso Constituyente.

La reestructuración proyecta una “Constitución Hemisférica”, soldada con las intenciones compartidas entre los sujetos aliados, unifica jurídicamente los derechos políticos financieros y tecnológicos del sujeto Inversionista. Disolución de los territorios soberanos, construcción de un único bloque continental integrado jurisdiccional con protección militar.

El retorno de Bolívar con Chávez instala un Proceso Constituyente en revolución permanente. Pasqualina, con las herramientas teóricas del ejercicio patrio y su afán de investigadora militante, desarma el enfrentamiento del capitalismo para vaciar de pueblo a la Revolución Bolivariana; comportamiento convenientemente invisibilizado para ocultar la estrategia imperial. Oculto con el uso tecnológico de los dispositivos de la información y la comunicación satelital, con los que abonan el terreno virtual de las redes electrónicas, actuando entre cuerpos (in) humanos. Las culturas soberanas, se debaten ante un desafío que ocupará a la matriz teórica.

TRES

Reitero, los desafíos históricos conllevan a desafíos teóricos. Las intenciones enquistadas en la carga del tiempo teórico nos hacen difícil la tarea. ¿Cómo hacernos de las herramientas temporales, deshaciéndonos de la carga, elaborando pensamiento en contra corriente? Breve y sencillo. Recordemos momentos sublimes de pensamiento en contracorriente. De contracorriente con Intenciones.

Marx venía rompiendo la idea progresista del “hecho natural”; en 1857 deriva la estocada final, al argumentar la conversión del “Dinero en Capital”. Es el Dinero convertido –Invención del Hombre– el arma detonante de las relaciones en conflicto de la apropiación de las riquezas de la tierra, del trabajo de sus pobladores y de los medios de trabajo producidos; relaciones jurídicamente hechas gobierno de Estado. Marx, registra en los acontecimientos históricos, los hilos legales que con las fuerzas disciplinarias de las políticas públicas fueron construyendo –al tiempo– las teorías y las instituciones, estructurando las fortalezas del Estado burgués.

Las riquezas contenidas en la tierra –territorios– y los medios de producción producidos apropiados –por ley– en propiedad privada de los gobernantes, sujetaron la humana fuerza de trabajo a las relaciones sociales de producción convirtiendo el Dinero en Capital.

Después de Marx, no más el pensamiento único de “lo natural” como razón de la producción de la riqueza de las Naciones, ni de su distribución entre los Hombres. La ruptura de

Marx con la Economía Política –Crítica de la Economía Política–, bifurca el pensamiento político occidental, en torno, a las raíces de la lógica en la manera de producir la naturaleza artificial industrial capitalista.

Marx y Engels, sobre los hombros de la lucha proletaria del XIX denuncian la lucha de clases y develan los dispositivos impuestos por las leyes, que encadenan a la Fuerza de Trabajo con condiciones técnicas de la producción industrial; intuyen la Intención pero las normas científicas deniegan de las intenciones. El pensamiento occidental permanece atrapado por Newton y Darwin: el Absoluto y la Evolución. La idea del Progreso de la Humanidad en ritmos comedidos de manera natural.

En lucha denuncian la contradicción encubierta entre Capital y Trabajo. No es tiempo para (de) mostrar de la Intención Política de la estrategia industrial. Las intenciones de gobierno como políticas de Estado están encubiertas en las razones científicas, aún no están al día de la conciencia humana. Marx, rompe la secuencia natural, intuye la Intención pero no es el tiempo teórico para convencer. La humanidad occidental del siglo XIX permanece atrapada entre Dios y la evolución natural expresada en la razón científica del Progreso.

Vendrán días con las Artes, Nietzsche, Freud y Einstein removiendo conciencia(s) enunciados en la *Crítica de la Economía Política*. A mediados del XX, tendencias teóricas del pensamiento crítico, estaremos en condiciones de releer/de recontar la geopolítica desde las intenciones estratégicas de la Economía Política Imperial Capitalista. Muy a pesar de las mutaciones prácticas, se dan continuidades teóricas significativas entre quienes, declarándose críticos no abandonan/han quedado atrapados/ en el punto de vista de la Economía Política.

CUATRO

El debate se mantiene abierto.

Hiroshima y Nagasaki, el comportamiento avasallante del capitalismo/la muerte de Stalin/ impactan, sacuden y convulsionan el pensamiento en lucha en los 60. Se escucha el eco de la Escuela de Budapest, Hungría, 1956. En América: Cuba, Chile, Vietnam. Equipos en lucha y pensamientos debatimos.

Aparecen ediciones comentadas de textos inéditos de Marx y marxistas. José Arico, Miguel Murmis, Martin Nicolaus, Pedro Scaron, entre otros, invitan a releer y leer, dudando de los

experimentos teóricos europeos que fragmentaban a Marx, atrapándolo con la plantillas de las disciplinas de las Ciencias Sociales/ Humanas del XIX.

En casa la Dependencia y el Estructuralismo dictaban pautas teóricas, siempre atentos al gran debate. Sin escuchar a Gunder Frank 1969: ¡Viva la Dependencia ha muerto la Dependencia!

Es el caso, que “en casa” recojo dos pesquisas que dejan huellas de la Intención. Ludovico Silva, alerta “el genio de la Inglaterra fue la creación típicamente moderna del hombre de negocios”. Enzo Del Búfalo, argumentando sobre el Valor de Cambio refiere sobre “la forma política del Valor”. Por la región István Mészáros, en frecuentes visitas y con sus años a cuesta, hizo pensar sobre “las formas de conciencia”.

Para terminar redigo que todo desafío histórico conlleva una carga teórica que hay que desafiar, otros han venido diciendo con qué y por qué.

Por ahora, digo que Michel Foucault, puso el punto y aparte a cualquier mal entendido (París 1978-1979. Difundido en francés en 2004 y en castellano en 2007).

El nacimiento de la Economía y la Política se dio a la misma vez y van marcando en lo real lo inexistente. Lo pensado con intención se hace real. La Economía y la Política no son cosas que existen, pero que sin existir son un orden de cosas que existen por las fuerzas de las relaciones de dominio. Nace un Régimen de Verdad, un nuevo tipo de Racionalidad. De hecho surge una regulación interna de la racionalidad gubernamental. La Racionalidad que pudo permitir la transformación, reconocida como legal, fue la Economía Política como Método de Gobierno, en condición de asegurar la prosperidad de una Nación.

Es esa la Economía Política que Marx critica, abriéndole paso a la práctica teórica revolucionaria/comunista.

CINCO

Retorno “a casa” y escucho a Enzo Del Búfalo en un aula de clase/Escuela de Economía, Universidad Central de Venezuela, 1995. Habla de “Los Límites de la Teoría Económica, las leyes Naturales y las relaciones de poder”. Dice así:

La época moderna con sus mecanismos, con su fe ciega en el método hipotético deductivo como única forma válida de conocer, con su obsesión por clasificar y ordenar todo según conceptos rigurosamente definidos, ha dejado de lado aquellos saberes que no cumplen estrictamente estos

requisitos, aunque ciertos aspectos de la realidad quedan así fuera de toda comprensión. La Economía Política no es una excepción y, desde sus inicios, ha querido siempre encerrar todos los fenómenos económicos en un sistema simple de categorías interrelacionadas, en su sistema de variables endógenamente determinadas. Pero de esta forma se le escapan las relaciones de poder, que constituye el verdadero tejido del campo económico. Este es el límite de la teoría económica de todas las escuelas (...) La distribución está determinada por relaciones de poder irreductibles a simples relaciones mercantiles (...) El enfoque de los clásicos era propicio para apoyar tesis políticamente radicales, al tiempo que sus faltas teóricas dejaba insatisfecho al economista que se forzaba por darle a su disciplina una fundamentación científica y demostrar el origen natural de la distribución del ingreso (...) se han querido fundamentar en la comprensión científica de cómo operan las leyes naturales de la economía o leyes del mercado (...) sin una teoría de la distribución que expliquen cómo se determinan el salario y el beneficio, no hay teoría de los precios válida, cualquier cosa que se diga acerca del funcionamiento del mercado no pasa de ser una buena o mala constatación empírica que obviamente no puede constituirse en la base teórica para prescripciones generales de política económica. El problema de fondo de la Economía, el problema de cómo garantizar la producción, la distribución y la acumulación de la riqueza social de forma que desaparezca la pobreza no es técnico, sino político.

¡Economistas temblad!

Un día supimos que la objetividad era creación subjetiva del Hombre...

Y que la mentira desata violencia.

Hoy sabemos que la Hiperinflación Repentina, de la mano del dispositivo de la Deuda, ha sido y es arma Intencional Enemiga.

Judith Valencia

PRESENTACIÓN

La inflación es siempre un fenómeno monetario. Es lo que afirman los discípulos de Milton Friedman, férreo promotor del libre mercado y autor del programa de Gobierno durante la dictadura de Augusto Pinochet. Ellos siempre atribuyen al dinero la causa de los aumentos de los precios, y si este es “inorgánico”, pues con mayor razón.

En un discurso hegemónico desde la década de los 70, han planteado que cuando los gobiernos quieren gastar más de lo que les ingresa y deciden imprimir dinero “sin respaldo” generan una escalada en los precios que pudiese, incluso, terminar en hiperinflación. Ubican la causa originaria de la variación de la inflación en el déficit fiscal, el cual indisciplinadamente es cubierto con la expansión de la liquidez monetaria. Según los monetaristas, al haber mayor cantidad de dinero “inorgánico” circulando en la economía, nosotros, los consumidores, aumentamos la demanda de bienes, y como la oferta es fija, los mercados se ajustan y se equilibran incrementando los precios, claro está, siempre ayudados con una mano, aunque esta sea “invisible”.

Teóricamente, según esta escuela del pensamiento económico, la mayor cantidad de liquidez monetaria deriva, por una parte, en aumentos de los precios, pero también en incrementos de la producción. A lo sumo, y en situaciones de “pleno empleo”, esta se mantiene constante. Jamás disminuye.

Es el caso de las hiperinflaciones que se han registrado a lo largo de la historia, al contrario de lo que plantean los creyentes de la teoría cuantitativa del dinero, presentan una característica particular: han sido estanflaciones, es decir, mientras aumentan los precios disminuye la producción nacional.

Una contradicción teórica embarga a los discípulos de la escuela austríaca del pensamiento económico cuando intentan atribuir al dinero la causa de las hiperinflaciones. En este trabajo la dejamos en evidencia. No es casual ni tampoco un discurso ingenuo, mucho menos improvisado.

Para nosotros, la hiperinflación es un fenómeno político. Es el efecto del arma no convencional más poderosa, masiva y letal con la que cuenta el imperialismo: el ataque a la moneda. Arma que históricamente ha sido empleada con dos objetivos, derrocar gobiernos socialistas o dolarizar las economías, o ambos. Arma que las últimas décadas ha sido encubierta

con el velo de la teoría cuantitativa del dinero y con el discurso académico hegemónico basado en que toda inflación es un fenómeno monetario. Es lo que mostramos y demostramos en este libro.

Algunos la definen como el acelerado incremento de los precios en niveles que superan el 50 % mensual. Para nosotros, la hiperinflación, es la muestra más representativa, exagerada y palpable de cómo, a través de los precios, los dueños del capital se apropian del excedente del valor de la fuerza de trabajo del obrero, lo que Marx llamaba el trabajo no retribuido. La inflación y en especial la hiperinflación es la manifestación extrema de la lucha de clases materializada en la más grotesca desigualdad entre salario, precio y ganancia.

Es así como un panadero que hasta ayer devengaba en Venezuela un salario mínimo de 50 Bs.S mensuales solo podía comprar al mes tres panes de los que él mismo producía durante la jornada de trabajo (cada pan tiene un precio de 15 Bs.S), sin cubrir siquiera las necesidades básicas para reproducir y mantener su fuerza de trabajo.

No han sido, en términos relativos y comparándolos con episodios inflacionarios, muy frecuentes los casos de hiperinflación en la historia. Menos de 25 se han registrado desde inicios de 1900.

El primer episodio de hiperinflación ocurrió en Francia el año 1796. Los precios variaron 304 % mensual. Luego de un siglo, en 1923 se observó este fenómeno en la República de Weimar. Los precios aumentaron 1.000.000.000.000 % anual, lo que equivale a decir 29.500 % mensualmente.

La hiperinflación más alta la padeció Hungría en 1946, con 41.900.000.000.000.000 % mensual, el equivalente a 207 % diario. Zimbabwe sigue en la lista con registro de hiperinflación de 79.600.000.000 % durante 2008, equivalentes a 98 % diario.

En América Latina, la hiperinflación más alta se registró en Perú en el año 1990, los precios variaron 397 % mensualmente; le siguen en la lista, por orden de intensidad, Nicaragua en 1988, Argentina, 1989, Bolivia 1984, nuevamente Perú en 1988, Chile en 1973 y Brasil en 1989.

De los 26 casos de hiperinflación, 16 ocurrieron después de 1980, principalmente la década de los 90. Tampoco fue casualidad, coincidió con la gran amenaza que para el dólar estadounidense representó el euro.

En Venezuela, desde el año 2012, de golpe y en el marco de una guerra económica contra el pueblo, comenzaron a aumentar los precios. Hoy, seis años después, estamos en hiperinflación.

Desde ese momento nos dedicamos a analizar el fenómeno. No había teoría económica, ni siquiera la monetarista con el discurso hegemónico de la emisión del dinero “inorgánico”, que permitiese entender lo que ocurría con los precios.

Hallamos una relación estadística perfecta con el valor de la moneda, lo que nos llevó a profundizar en el análisis hasta identificar mediante cálculos econométricos, que la inflación en Venezuela está siendo determinada por el tipo de cambio, no por el oficial, sino por el ilegal, cuya cotización es diariamente publicada en páginas web y en redes sociales. Un tipo de cambio cuyo valor ha estado siendo política y criminalmente manipulado para inducir la inflación, deteriorar el salario real de la clase obrera y de esa manera, en el marco de un discurso mediático que responsabiliza al modelo socialista, socavar el apoyo popular a la Revolución Bolivariana.

Más allá de los cálculos econométricos y de sus resultados, es un hecho real que ya forma parte del día a día de los venezolanos el que los precios de los bienes y servicios se ajustan periódicamente en función de la cotización del bolívar que marcan los portales web.

Basta solicitar un presupuesto para reparar, por ejemplo, un vehículo para obtener como respuesta “déjeme calcular el precio actual de los repuestos porque el tipo de cambio en el mercado paralelo hoy amaneció con otro valor, y a ese total debo calcularle el 10% de la mano de obra”. Seguidamente nos dicen “el presupuesto solo tiene vigencia si comenzamos la reparación mañana mismo” y por si fuera poco “además el pago total de la reparación es por adelantado porque cuando quiera reponer los repuestos para otro vehículo los precios ya habrán aumentado porque las páginas web todos los días marca un nuevo valor”.

Steve Hanke, miembro del Instituto Cato y asesor de *Dolar Today*, uno de los portales web encargado de publicar la cotización manipulada del tipo de cambio, ha escrito que para estimar la inflación en Venezuela solo es necesario conocer las variaciones de la moneda que diariamente muestra dicho portal. En otras palabras, reconoce que los precios están determinados por el tipo de cambio publicado en los mencionados portales.

Esta percepción de la realidad, ese día a día que vivimos todos los venezolanos, independientemente de los cálculos econométricos, se escucha en el discurso de varios economistas que por una parte dicen que nuestra economía está dolarizada, que los precios internos se están marcando usando como referencia la cotización del dólar paralelo, pero por otra parte, ni siquiera mencionan dichos portales web. En cuestión de segundos, estos colegas caen en

una contradicción cuando afirman que la causa de la hiperinflación es la excesiva cantidad de dinero “inorgánico” que emite el gobierno para cubrir su déficit fiscal.

Ninguno de ellos ha logrado explicar, mucho menos demostrar matemáticamente que el tipo de cambio publicado por los portales web se corresponde con el verdadero valor del bolívar. No hemos escuchado al primero, que de manera científica y rigurosa identifique las causas de una supuesta depreciación del bolívar de 105.820.105 % entre enero de 2012 y el 27 de agosto de 2018. O la depreciación de 8876 % en estos primeros meses del año 2018. Sería importante que identificasen las causas por las cuales, en menos de dos semanas, desde el 17 de agosto de 2018 hasta el 28 de agosto, el tipo de cambio del “mercado” paralelo se ha casi duplicado, pasando de 60 Bs.S/US\$ a 110 Bs.S/US\$, y con este, los precios.

En estas páginas demostramos, matemática y econométricamente que la causa originaria y determinante de las hiperinflaciones es la manipulación política del tipo de cambio. Se trata de una poderosa arma que tiene la potencia de afectar a todo un pueblo mediante el deterioro del poder adquisitivo y por lo tanto la generación de pobreza, hambre y miseria.

Al manipular el tipo de cambio y “depreciar” la moneda, los costos de importación se elevan provocando un *shock* de oferta en la economía, caracterizado por la disminución de la oferta agregada que se refleja en dos efectos, por una parte el aumento de los precios generales, y por la otra, la disminución de la producción nacional, es decir, se genera una estanflación.

El aumento de la cantidad de dinero, contrario a lo que plantean los seguidores de Friedman, es la consecuencia y no la causa de las hiperinflaciones. La secuencia es la siguiente: accionan el arma de guerra, es decir, atacan y manipulan el valor de la moneda, aumentan los precios de todos los bienes importados y con ellos los de toda la economía, se genera un déficit fiscal, los gobiernos para contrarrestar el efecto criminal de dicha arma y evitar mayores caídas de la producción nacional y del empleo, expanden la liquidez monetaria, incrementos del dinero que también inciden sobre los precios aunque en menor medida, pero que de no haber sido manipulado el valor de la moneda, no hubiesen sido necesarios.

Hemos seleccionado y compilado cinco casos de hiperinflación. En detalle mostramos el caso de Alemania después de la Primera Guerra Mundial, cuando la entonces República de Weimar, en 1923, se vio obligada a cumplir con el Tratado de Versalles. También analizamos la hiperinflación en Nicaragua durante los años 80 luego de que la Revolución sandinista asumió el

poder. Hacemos lo propio con Argentina a finales de los 80, paso previo a la convertibilidad de su economía y con Zimbabwe en 2008, proceso que derivó en la dolarización.

Dedicamos muchas páginas al caso de Venezuela porque no solo la analizamos corriendo paquetes estadísticos y elaborando series cronológicas, lo vivimos día a día, en las calles, al conversar con la gente de a pie, sintiendo y compartiendo la rabia y la tristeza ante tanta indolencia por parte del imperialismo. Somos testigos de la resistencia heroica y consciente del pueblo venezolano ante tamañas agresiones.

Quedaron en el tintero las hiperinflaciones de Bolivia en 1985 y Perú en 1988, también quedó el caso de Ecuador en 1999, antes de la dolarización de su economía.

No solo mi país, Venezuela, está siendo víctima de la peor de las armas económicas. Ante la amenaza que el yuan representa para el dólar estadounidense y la necesidad de mantener su hegemonía como moneda internacional, otras naciones, no por casualidad están registrando extraños comportamientos en sus precios, pero sobre todo en sus monedas. Argentina, Turquía e Irán, son, en este momento, casos obligados de estudio. Los estamos analizando.

Hemos hecho un esfuerzo por escribir el libro en términos sencillos, para que sea de fácil lectura y comprensión por parte de quienes no necesariamente manejan los conceptos y teorías económicas, así como las herramientas estadísticas. El análisis teórico y el de los resultados estadísticos los hemos escrito, intencionalmente, a pie de página para no interrumpir la lectura.

Es nuestro principal objetivo con este trabajo dejar en evidencia la más poderosa de las armas no convencionales que ha empleado durante décadas el imperialismo: el ataque a las monedas.

Esperamos que sirva de alerta a todos los gobiernos y pueblos del mundo para que no nos sigan tomando por sorpresa.

VENEZUELA
AMENAZA INUSUAL Y EXTRAORDINARIA, 2018¹

“Intensificar el derrocamiento definitivo del chavismo y la expulsión de su representante, socavar el apoyo popular... alentar la insatisfacción popular aumentando el proceso de desestabilización y el desabastecimiento... Incrementar la inestabilidad interna a niveles críticos, intensificando la descapitalización del país, la fuga de capital extranjero y el deterioro de la moneda nacional, mediante la aplicación de nuevas medidas inflacionarias que incrementen ese deterioro...obstruir todas las importaciones y al mismo tiempo desmotivar a los posibles inversores foráneos”.

Kurt Tidd. Jefe del Comando Sur de Estados Unidos²
Golpe maestro para acabar con la “dictadura” de Venezuela

De golpe comenzaron a aumentar los precios en Venezuela.

Veníamos registrando niveles de inflación de dos dígitos pero de repente, a partir de agosto de 2012, inició una escalada. Hoy, seis años después, estamos en hiperinflación.

Este súbito aumento que aún persiste se ha dado en el marco de una guerra económica que inició desde el preciso instante en que la Revolución Bolivariana llegó al poder en 1999. Las agresiones económicas por parte de los grandes capitales transnacionales, industriales, financieros y comunicacionales, iniciaron en el momento en que mediante referendo popular, fue aprobada una nueva Constitución que establece que la República Bolivariana de Venezuela es un Estado de derecho y de justicia social.

Nos constituimos en una gran amenaza para el imperialismo, y así lo hizo saber Barack Obama, cuando como pueblo organizado, decidimos ser independientes. Más que retórica o letras de la nueva Constitución, eso implicó, entre otros aspectos, decidir de manera soberana qué hacer con nuestras riquezas, nuestro petróleo, oro y minerales. Recursos que antes de 1999 siempre estuvieron allí, pero a la disposición de los grandes capitales.

¹ Publicado originalmente con el título “Hiperinflación: arma imperial (III). Caso Venezuela, 2018”, 15 y último [en línea] (caracas, Venezuela) (15 de agosto de 2018), <www.15ultimo.com>.

²Stella Calloni, *El “Golpe Maestro” de Estados Unidos contra Venezuela* (Documento del Comando Sur) (09 de mayo de 2018). [En línea]<<http://www.voltairenet.org/article201091.html>>.

Múltiples intentos para derrocar la Revolución Bolivariana fueron probados desde aquel momento: el golpe de Estado contra el presidente Hugo Chávez el 11 de abril del 2002; el paro patronal convocado por las cúpulas de empresarios y de “trabajadores” a finales del año 2002; el sabotaje a la industria petrolera, generadora del 98 % de las divisas que ingresan al país; promoción, por parte de los factores políticos de la oposición, de violencia en las calles, acciones fascistas y terroristas, así como presiones “diplomáticas” por parte de la Organización de Estados Americanos (OEA) y de países aliados al imperio norteamericano.

En un inicio, entre 1999 y 2005, las acciones para derrocar el Gobierno bolivariano fueron abiertas y frontales. A partir del año 2006, comenzaron a ser encubiertas, especialmente las agresiones económicas: el desabastecimiento programado y selectivo de los bienes esenciales a través de la alteración de los mecanismos de distribución, el bloqueo financiero internacional, el embargo comercial, y el ataque a la moneda forman parte de la lista de las armas de guerra no convencional y veladas empleadas por el imperialismo para derrocar la Revolución Bolivariana³. Armas que intensificaron a partir del año 2013, luego del fallecimiento de Hugo Chávez.

Ha sido recientemente, a partir del año 2016, cuando mediante las sanciones impuestas por el Gobierno de Estados Unidos y el Parlamento Europeo, así como las declaraciones del propio Donald Trump en las que planteó que no descartaba una intervención militar en Venezuela, que han estado develando los planes puestos en práctica desde 1999 para derrocar la Revolución Bolivariana.

En el documento titulado *Golpe maestro para acabar con la “dictadura” de Venezuela*⁴, hecho público en febrero de 2018, Kurt Tidd, jefe del Comando Sur de Estados Unidos, presentó las acciones que han venido implementado y que con mayor intensidad seguirán ejecutando para derrocar la Revolución Bolivariana. Entre estas, las económicas juegan un rol fundamental.

Se lee en el papel: “incrementar la inestabilidad interna a niveles críticos, intensificando la descapitalización del país, la fuga de capital extranjero y el deterioro de la moneda nacional, mediante la aplicación de nuevas medidas inflacionarias que incrementen ese deterioro (...) obstruir todas las importaciones y al mismo tiempo desmotivar a los posibles inversores foráneos”⁵, (subrayado nuestro).

³ Las armas de la guerra económica se exponen de manera detallada en: Pasqualina Curcio, *La mano visible del mercado. Guerra económica en Venezuela*, Caracas, Editorial Nosotros Mismos, 2016.

⁴[En línea]<<http://www.voltairenet.org/article201091.html>>.

⁵*Ibidem*.

De todas las armas económicas que el imperialismo ha utilizado para tratar de socavar el apoyo popular a la Revolución Bolivariana, el ataque a la moneda es la más potente, masiva y letal por los efectos que tiene no solo sobre el nivel de precios de la economía, y por lo tanto sobre el salario real y las condiciones de vida de toda la población, en especial de la clase obrera que somos la mayoría, sino sus efectos sobre los niveles de producción nacional y el desempeño del sector público.

Al atacar la moneda manipulando su valor, lo cual hacen con el apoyo de los medios de comunicación, inducen la inflación, incluso hasta niveles hiperinflacionarios, generando graves distorsiones en la economía⁶.

El objetivo de este trabajo es demostrar, teórica y empíricamente, basándonos en modelos matemáticos y cálculos estadísticos, que las hiperinflaciones registradas en la historia, y en particular en Venezuela, han sido políticamente inducidas, no han sido fenómenos espontáneos, ni consecuencia de la interacción de variables económicas o resultado de políticas monetarias expansionistas, tal como han repetido los seguidores de la corriente monetarista del pensamiento económico.

En este trabajo que se suma a los que hemos venido presentando sobre las hiperinflaciones en la República de Weimar después de la Primera Guerra Mundial en 1923⁷, en Nicaragua cuando gobernaba la Revolución sandinista en 1988⁸, y en Zimbabwe, 2008⁹, demostramos que la causa originaria y determinante de la hiperinflación en Venezuela es la “depreciación” del bolívar, la cual ha sido resultado de la manipulación política del valor del tipo de cambio entre nuestra moneda y el dólar, siendo la secuencia la siguiente: manipulan políticamente el tipo de cambio, se elevan los costos de importación y se genera un *shock de oferta en la economía*, caracterizado por la contracción de la oferta agregada, escasez, aumento de precios y disminución de la producción nacional.

⁶ Un primer análisis del funcionamiento y los efectos de esta arma de guerra económica para el caso de Venezuela lo realizamos en el trabajo titulado “Desabastecimiento e inflación en Venezuela” publicado en diciembre de 2015 y posteriormente incluido en el libro *La mano visible del mercado. Guerra económica en Venezuela*, publicado en su primera edición por la Editorial Nosotros Mismos en 2016. Le siguen otros trabajos, entre ellos: “Los ciclos políticos del dólar paralelo en Venezuela” (septiembre 2016); “Propuestas para detener la inflación inducida en Venezuela” (septiembre 2017); “Inflación en Venezuela: profecía autocumplida” (octubre 2016); “Los terroristas económicos y sus pronósticos para el 2017” (enero 2017).

⁷ Pasqualina Curcio (2018). “Hiperinflación: arma Imperial. República de Weimar, 1923 (I)”.

⁸ *Idem.* (2018). “Hiperinflación: arma Imperial. Nicaragua, 1988 (II)”.

⁹ *Idem.* (2017). “Laboratorios de guerra: hiperinflación en Zimbabwe”.

Basándonos en las propias teorías económicas ortodoxas, clásicas y neoclásicas, desmontamos el discurso monetarista que reza que la inflación, y en particular la hiperinflación es causada por la indisciplina de los gobiernos que gastan más de lo que les ingresa, y cubren sus déficits fiscales emitiendo dinero “inorgánico”. Más aún, dejamos en evidencia la contradicción en la que caen los monetaristas al tratar de explicar la hiperinflación como consecuencia del dinero.

Mostramos que en Venezuela, al igual que los otros procesos hiperinflacionarios, el aumento de los precios está acompañado de recesiones económicas, es decir, se trata de una estanflación. Por lo tanto su origen, teóricamente, es por la vía de los costos y no de la demanda, y es allí, donde radica la principal contradicción de los discípulos de Von Hayek y Milton Friedman.

Esta situación de hiperinflación coloca a los gobiernos en el dilema de: o expandir la cantidad de dinero para contrarrestar los efectos de la inflación y cubrir el déficit fiscal generado por el aumento acelerado de los precios, y de esa manera restituir los niveles de consumo de toda la población o, la otra opción, seguir las indicaciones monetaristas y neoliberales de disminuir la cantidad de dinero y congelar los salarios para “evitar” el incremento de los precios. En este sentido, al contrario de lo planteado por la teoría cuantitativa del dinero, la emisión de dinero es consecuencia y no causa de la hiperinflación.

Mostramos también que la causa de la hiperinflación en Venezuela no es la caída de las exportaciones petroleras derivadas de la disminución de los precios del hidrocarburo. Afirman algunos, que la aceleración de los precios se debe a la dependencia a un modelo rentista petrolero agotado. Es una gran contradicción teórica el atribuir a la caída de las exportaciones el aumento de los precios, lo cual mostramos detalladamente en este trabajo. Adicionalmente, hemos calculado que el 39 % de la caída del producto interno bruto (PIB) en Venezuela durante estos últimos años ha sido por la manipulación política del tipo de cambio, por el ataque a la moneda, mientras que el otro 61 % por la disminución de la venta de petróleo en el exterior.

En cuanto al discurso de que es el ajuste de los salarios decretado por el Ejecutivo nacional la causa de la hiperinflación, mostramos en este trabajo que dichos ajustes son consecuencia y no causa del aumento de los precios, se dan como respuesta al aumento de los precios con el objetivo de proteger el salario real. Igualmente mostramos, estadísticamente que el efecto que dichos ajustes tiene sobre los precios, es marginal al compararlo con el que ejerce la manipulación política del tipo de cambio.

Parte de los resultados de este trabajo son los siguientes:

- 1) Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y el ajuste de los salarios, el primero explica en 95,4 % el incremento de los precios, mientras que los ajustes de salarios han incidido 4,6 % sobre los precios.
- 2) Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y las exportaciones petroleras, en 99,8 % el tipo de cambio incide sobre los precios, mientras que las exportaciones muestran un efecto marginal, casi nulo sobre el índice nacional de precios.
- 3) Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y la expansión de la liquidez monetaria, es el ataque a la moneda lo que incide en 85,4 % sobre la hiperinflación, mientras que la cantidad de dinero “inorgánico” explica el 14,6 % del incremento de los precios.

Llama la atención, que algunos economistas de la corriente monetarista, la misma que, por décadas, ha servido de velo para encubrir el fenómeno político de la hiperinflación, han demostrado matemática y estadísticamente que primero ocurre el aumento de los precios y luego, como respuesta a dicho aumento, los gobiernos expanden la cantidad de dinero y que por lo tanto, no es la emisión de dinero “inorgánico” la causa de las hiperinflaciones como han querido hacer ver durante décadas.

Phillip Cagan, el mismo a quien se le atribuye la definición de hiperinflación como aquella que ocurre cuando los precios varían más del 50 % mensual, en 1956, desarrolló modelos matemáticos y estadísticos que buscaban explicar la relación entre la cantidad de dinero y los niveles de precios en siete países que registraron hiperinflación durante la Primera y Segunda Guerras Mundiales: Australia (octubre 1921-agosto 1922), Alemania (agosto 1922-noviembre 1923), Grecia (noviembre 1943-noviembre 1944), Hungría (marzo 1923-febrero 1924 y agosto 1945-julio 1946), Polonia (enero 1923-enero 1924), Rusia (diciembre 1921-enero 1924)¹⁰.

Reconoció que su modelo tuvo limitaciones para explicar que las variaciones pasadas y presentes de la cantidad de dinero causaron la hiperinflación en cuatro de los siete países estudiados. Razón por la cual en sus conclusiones refirió las explicaciones de las hiperinflaciones a las teorías que enfatizan las causas en factores externos, entre ellos, los aumentos de salarios y la depreciación de la moneda, teorías que postulan que aumentos de los salarios o precios de los bienes importados preceden los aumentos en la cantidad de dinero. Y aunque su estudio trató de

¹⁰Phillip Cagan, “The monetary dynamics of hyperinflation”, Milton Friedman; edit., *Studies in the quantity theory of money*, Chicago, Estados Unidos, University of Chicago Press, 1956.

enfatar la secuencia contraria, reconoció, dadas las limitaciones de su modelo que las hiperinflaciones podrían estar relacionadas a las depreciaciones de la moneda en la medida en que esta sea un buen referente para los precios internos de las economías.

En ese sentido, refirió a los trabajos realizados por Bresciani-Turroni¹¹ y Frank Graham¹², quienes en 1937 y 1930, respectivamente estudiaron la hiperinflación en la República de Weimar. Estos autores concluyeron que la causa de la hiperinflación en la Alemania de 1923 no fue la cantidad de dinero sino la depreciación inexplicable y desproporcionada del marco alemán.

Afirmó Bresciani Turroni en 1931: “(...) la depreciación del marco fue el efecto de una conspiración organizada por los partidos reaccionarios y nacionalistas, que buscaba desordenar las finanzas alemanas, desacreditar sobre el régimen republicano y socavar sus bases (aún inseguras), para poder restaurar el antiguo régimen sobre las ruinas de la joven República”¹³.

En 1977, Wallace Neil y Thomas Sargent¹⁴, también seguidores de la teoría cuantitativa del dinero, concluyeron, al igual que Cagan, que la inflación precede a la creación de dinero, pero además mostraron que se genera un efecto de retroalimentación en el cual, la creación de dinero también incide sobre la inflación con marcada menos retroalimentación desde la creación de dinero a la inflación. En otras palabras, que en los procesos de hiperinflación se registra una relación de retroalimentación entre ambas variables, pero que es el aumento de los precios la causa originaria y determinante.

Al respecto, mediante análisis econométricos, basados en el test de Granger, hemos calculado la secuencia del fenómeno hiperinflacionario en Venezuela con el objetivo de identificar qué ocurre primero. Obtuvimos que la variación del tipo de cambio precede la de los precios, esta a su vez la de la expansión monetaria y por último, el ajuste de los salarios.

El bolívar está siendo atacado desde el 2006, momento en el que comenzaron a posicionarse portales web que diariamente cotizaban el supuesto valor del bolívar. No hay manera de explicar, ni teórica, ni empíricamente, que este haya variado 121.914.233 % desde enero de 2006 hasta junio de 2018: en el 2006 se ubicaba en 2,70 Bs/US\$ y hoy en 3.291.687 Bs/US\$. Solo entre el

¹¹Constantino Bresciani-Turroni, *The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany* (1931), 1.ª ed. en inglés, Milán, Università Bocconi, 1937.

¹² Frank Graham, *Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923*, Princeton, Estados Unidos, Princeton University, 1930.

¹³ Constantino Bresciani-Turroni, *The economics of...*, *op.cit.*

¹⁴Thomas J. Sargent, “The demand for money during hyperinflations under rational expectations”. *International Economic Review* (Wiley for the Economics Department of the University of Pennsylvania and Institute of Social and Economic Research, Osaka University), V. 18, N.º 1 (febrero, 1977).

año 2012, cuando intensificaron las agresiones contra el pueblo venezolano, y la fecha actual, ha variado 34.832.567 %.

No ha ocurrido nada en la economía venezolana que permita explicar tal “depreciación”. Solo este año 2018, la moneda se ha “depreciado” 2854 %, en el marco de una recuperación del precio del petróleo.

En cuanto a la disminución del PIB en Venezuela obtuvimos que, desde el año 2012 hasta el 2017, en 39 % está siendo explicado por la supuesta depreciación del bolívar, mientras que el 61 % restante, ha sido resultado de la caída de las exportaciones petroleras. A partir del año 2012, cuando inicia el ataque a la moneda con mayor intensidad, se registró un cambio en el comportamiento del PIB en Venezuela, antes, entre 1980 y 2012, las exportaciones petroleras determinaban el PIB venezolano en 97 %.

Insisten los economistas de la oposición, neoliberales y monetaristas, valga la redundancia, pero también algunos de las filas del chavismo, en que para detener la hiperinflación se debe disminuir la cantidad de dinero. Sin embargo, de asumirse esta medida, no solo no se detendrá la hiperinflación, sino que además empeorarán las condiciones de vida de la población. Los aumentos de la cantidad de dinero por parte de los gobiernos como respuesta a la hiperinflación generan un efecto al que hemos denominado *alucinación monetaria* y que explicamos en detalle en este trabajo.

Las políticas que buscan aumentar los niveles de producción, incluyendo los de la industria petrolera tampoco detendrán la hiperinflación debido a que no son las exportaciones las que inciden sobre los precios. La recuperación de la producción petrolera, si bien permitirá aumentar las exportaciones, y con estas, los niveles de producción nacional, este efecto puede verse contrarrestado, como hemos dicho en 39 %, por la manipulación del tipo de cambio.

Mientras no se detenga la manipulación política del tipo cambio, cualquier incremento del PIB, sea este por la vía del aumento de las exportaciones o por la expansión de la liquidez monetaria, será contrarrestado por una cada vez mayor contracción de la oferta agregada ocasionada por el *shock* que genera la principal arma de la guerra económica: el ataque imperial a la moneda.

El objetivo estratégico para detener la hiperinflación es evitar que terceros manipulen el valor del bolívar. Al respecto, en este trabajo, se presentan algunas de las propuestas que buscan fortalecer el bolívar, entre ellas, la creación del bolívar-oro-soberano y la urgente recuperación de

las reservas internacionales. Revisamos también los riesgos que se corren con las recientes medidas anunciadas acerca de anclar el bolívar al petro y levantar el control cambiario.

La hiperinflación es un fenómeno político que se origina a través de la manipulación de variables económicas, específicamente el valor de la moneda. Arma que ha sido encubierta con el manto monetarista y que han utilizado para inducir hiperinflaciones y con ella, derrocar revoluciones socialistas o garantizar, cada vez más, la hegemonía del dólar en el sistema monetario internacional a través de las dolarizaciones.

El caso de Argentina en 1990 y Ecuador en 1999, son claros ejemplos de la creación de situaciones hiperinflacionarias para luego plantear como solución la dolarización de sus economías. Venezuela también fue objetivo de este plan en 1996. Según Steve Hanke, asesor del entonces presidente Rafael Caldera, y actual asesor del portal *Dolar Today*¹⁵, quien es miembro del Instituto Cato, afirmó que en 1996 estaba listo el decreto de dolarización de la economía venezolana, sin embargo, no hubo acuerdo político para llevar adelante la medida¹⁶.

Al ser el ataque a la moneda un arma tan poderosa, quienes la accionan solo estarán dispuestos a deponerla a cambio de grandes concesiones: el poder económico, el político, y/o el gobierno. Bajarán su arma luego de haber garantizado el sometimiento del país, ya sea a través de la dolarización de su economía, y con ella la anulación de las políticas monetarias y cambiarias, la permanente dependencia hacia la economía norteamericana y los grandes capitales financieros, o mediante el derrocamiento de los gobiernos revolucionarios.

En Venezuela, los acontecimientos están en pleno desarrollo. No conocemos cuál será el desenlace. Lo que si podemos afirmar es que nuevamente, el pueblo y el Gobierno venezolanos, nos encontramos en una encrucijada que a nuestro modo de ver, solo tiene dos vías: 1) la de la izquierda y con ella la profundización de la Revolución y la consolidación del socialismo, y 2) la de la derecha, la del reformismo, la negociación con el imperialismo y por lo tanto, la entrega de nuestra independencia y soberanía.

Negociar con el enemigo, entregarle nuestro petróleo, nuestro oro, otorgarles incentivos, para que inviertan en nuestro país, exonerarlos de impuestos, de aranceles, establecer concordatos tributarios, quizás detenga la hiperinflación. En este escenario, ya no se justifica para el enemigo

¹⁵ Portal web a través del cual publican diariamente la supuesta cotización del bolívar con respecto al dólar. Previamente conocida como la *Lechuga verde* y el *Aguacate verde*.

¹⁶ Steve Hanke, "Dolarizar al país acabaría con la hiperinflación", *Panorama* [en línea] (Maracaibo, Venezuela) (2016) <<http://www.panorama.com.ve/politicayeconomia/Dolarizar-al-pais-acabaria-con-la-inflacion-Economista-Steve-Hanke-a-PANORAMA-audio-20161219-0002.html>>.

seguir accionando su arma imperial. Sin embargo, para los venezolanos el precio es muy alto, es ceder nuestra soberanía, es rendirnos, es entregar el país y con este la dignidad de todo un pueblo.

El rumbo debe seguir siendo hacia la consolidación de un modelo más justo, igualitario, humano, solidario. No hay excusas cuando el 99 % de los ingresos de divisas en Venezuela son del propio Estado, es decir, de toda la población. El rumbo es hacia la consolidación del modelo socialista, y aunque suene redundante, hacia la soberanía plena.

Hay quienes plantean que primero debemos derrotar la guerra económica haciendo uso de políticas económicas ortodoxas, para luego consolidar el socialismo del siglo XXI, esto es, por decir lo menos, ingenuo en el marco de tan atroces y despiadadas agresiones por parte del imperialismo.

Hemos estado proponiendo un conjunto de medidas que buscan derrotar la guerra económica mientras se avanza y consolida el socialismo. Si no es así, y por el contrario se aplicasen medidas reformistas producto de las negociaciones y condiciones ortodoxas impuestas por los capitales, en realidad no estaríamos derrotando la guerra económica, seríamos nosotros los derrotados por rendición, alejándonos de toda posibilidad de consolidar el socialismo.

Varios objetivos estratégicos se identifican en estos momentos, evitar la manipulación del tipo de cambio y el ataque a nuestra moneda, romper con la dependencia comercial y financiera hacia los capitales transnacionales, evitar la apropiación de las divisas públicas, las que provienen de la exportación del petróleo, por parte de los capitales privados, reorientar el uso de las divisas públicas para fortalecer la economía comunal y estatal. Las propuestas las detallamos en este material.

Esperamos con este trabajo, dejar un registro de uno de los mecanismos que históricamente ha empleado el imperialismo para tratar de doblegar a los pueblos que deciden ser libres y soberanos, más aún si son dueños de cuantiosas riquezas naturales. Lo que hoy ocurre en Venezuela trasciende nuestras fronteras.

Las causas teóricas de la inflación. Breve repaso.

Iniciamos recordando lo que plantean los teóricos ortodoxos sobre los procesos inflacionarios. Y es que nos basamos en sus propias teorías para demostrar que la hiperinflación en Venezuela no es un fenómeno monetario como afirman los seguidores de la escuela de Chicago, como tampoco es el resultado del comportamiento racional de los agentes económicos que al tratar de maximizar sus utilidades y beneficios marginales, dadas unas condiciones económicas alcanzan invisiblemente un equilibrio general a mayores precios.

La inflación, definida como la variación del nivel de precios durante un período dado, se presenta cuando se registra escasez en los mercados. La escasez ocurre cuando las cantidades demandadas de bienes y servicios son mayores que las ofrecidas, ante tal situación, los agentes económicos, en este caso, demandantes y oferentes tratan de llegar a un “acuerdo” el cual tendrá como resultado final el alza de los precios¹⁷.

La escasez se origina cuando dado una situación inicial de equilibrio, en este caso macroeconómico: 1) aumenta la demanda agregada, dada una oferta agregada de bienes y servicios, y/o 2) disminuye la oferta, dada una demanda de bienes y servicios. En el primer caso nos encontramos ante una inflación de demanda, mientras que en el segundo caso, la inflación se conoce como de costos.

La de demanda

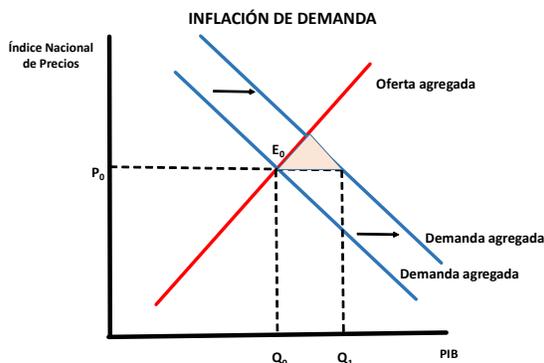
En el caso de la inflación de demanda, cuando esta aumenta y la oferta se mantiene constante, el primer efecto que se genera es que las cantidades de bienes y servicios que desean los demandantes son mayores que las cantidades de bienes y servicios ofrecidos por los productores. Esto deriva en una escasez en los mercados, que, teóricamente se resuelve por la vía de los precios en la medida en que estos tienden a aumentar hasta que la demanda y la oferta se igualen.

¹⁷ Teóricamente, esto ocurre en competencia perfecta. Los mercados se ajustarán y hallarán un nuevo punto de equilibrio en el que la demanda y oferta agregadas se igualen. Ante situaciones de escasez, el nuevo punto de equilibrio implicará un mayor precio. Dependerá de las elasticidades de la demanda y de la oferta el que la variación de los precios sea mayor o menor. Dependerá también de la condición de pleno empleo de la economía. En condiciones de competencia imperfecta, presencia de monopolios u oligopolios, situación que por cierto caracteriza nuestra economía por la alta concentración de capitales, situaciones de escasez también buscarán un nuevo punto de equilibrio macroeconómico cuyo precio tenderá a ser mayor, con la diferencia que en este caso se suma el poder del monopolio de fijar un precio mayor al que teóricamente iguala el ingreso marginal con el costo marginal.

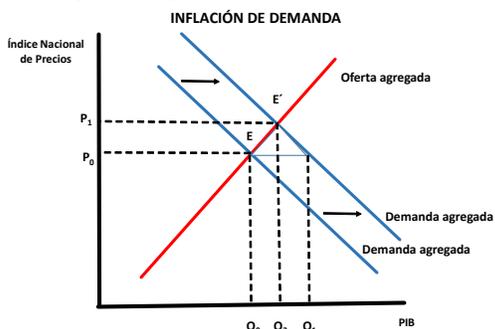
Cuando aumenta la demanda agregada, siempre, sin excepción¹⁸, el resultado final es un aumento de los precios acompañado de un aumento de los niveles de producción. Esto debido a que los oferentes, al encontrarse con una mayor demanda estarán dispuestos a producir más para satisfacerla y también para aumentar sus ingresos. En resumen, la inflación de demanda se caracteriza y se define por un aumento de los precios y un aumento de la producción. En términos macroeconómicos, se trata de una inflación con crecimiento económico¹⁹.

¹⁸ *Ceterisparibus*.

¹⁹ Partiendo de un equilibrio macroeconómico, en el cual la demanda agregada es igual a la oferta agregada, una expansión de la demanda implicará un traslado de la función hacia la derecha. En el gráfico se observa la expansión de la demanda en el traslado de la función de “demanda agregada” a “demanda agregada”. Al aumentar la demanda, de mantenerse el precio inicial de equilibrio en P_0 , las cantidades ofrecidas Q_0 son menores que las demandas Q_1 . El triángulo sombreado es la escasez que se genera ante una expansión de la demanda, dada una oferta.



Dada esta situación de escasez, teóricamente, la economía buscará un nuevo punto de equilibrio macroeconómico en el que la oferta y demanda agregadas se igualen. En la siguiente gráfica se observa que ese punto es E' . En dicho punto el nivel de precios de la economía es mayor, P_1 , y los niveles de producción Q_2 también son mayores con respecto al equilibrio inicial $Q_2 > Q_0$. En resumen, la inflación de demanda implica mayor nivel de precios y aumentos del PIB, es decir, crecimiento económico.



Dependerá de los niveles de producción de la economía y su condición de pleno empleo, y por lo tanto de la pendiente de la función de oferta, el que el aumento de los precios y de la producción sea en mayor o menor proporción. En condiciones de pleno empleo, la oferta agregada será perfectamente vertical, por lo tanto cualquier expansión de la demanda agregada se traducirá en aumentos de precios, en la misma proporción que el aumento de la demanda. Lo que nunca ocurrirá cuando la inflación es de demanda, es que disminuyan los niveles de producción, es decir el PIB. Esto se muestra en la siguiente gráfica.

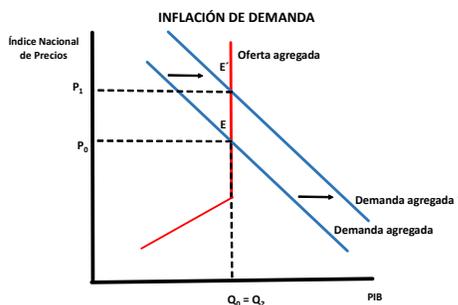
La de costos

La inflación de costos se manifiesta cuando, por factores externos, se elevan los costos generales de la economía lo que origina que se contraiga la oferta agregada, generando una escasez en los mercados, la cual, teóricamente se resuelve por la vía del aumento de los precios.

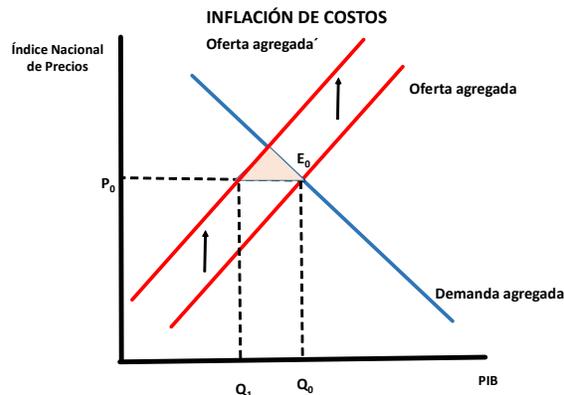
A estas situaciones de aumento de los costos por factores externos y la posterior contracción de la oferta se le conoce como *shock* de oferta.

A diferencia de la inflación de demanda, la de costos se caracteriza por presentar un aumento de precios pero acompañado de una disminución de la producción, es decir, con recesión económica. Se le conoce a este fenómeno como estanflación: inflación con recesión.

Siempre, sin excepción, la inflación de costos se manifiesta con una estanflación²⁰.



²⁰ Haciendo uso de la teoría del equilibrio macroeconómico, al partir de un punto inicial de equilibrio E en el cual se igualan la demanda y ofertas agregadas, un incremento de los costos de producción generará una contracción de la oferta agregada, la cual se refleja en la siguiente gráfica con un traslado hacia arriba de la oferta agregada. De mantenerse el mismo precio P_0 , las cantidades que los productores estarán dispuestos a ofrecer Q_1 , serán menores que las cantidades que los consumidores están dispuestos a demandar a ese precio Q_0 . En esta situación se generará una escasez representada por el triángulo sombreado.



Teóricamente, los mercados se ajustarán y hallarán un nuevo equilibrio macroeconómico en el punto E' (ver siguiente gráfico), en el cual la nueva función de oferta se igualará a la demanda agregada. En el punto E' , los niveles de precio de la economía P_1 , serán mayores que los iniciales ($P_1 > P_0$) pero, a diferencia de la inflación de demanda, la producción será menor que la inicial ($Q_2 < Q_0$), es decir, ante un aumento de los costos generales en la economía, disminuirá el PIB y aumentarán los precios. Habrá estanflación.

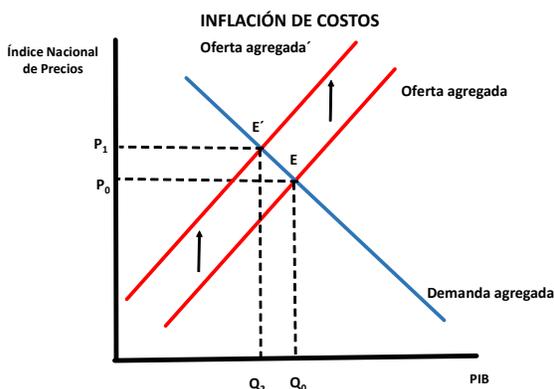
Los *shocks* de oferta son ocasionados por aumentos de los costos de las importaciones o incrementos de los salarios, sean estos fijados por el Estado o por solicitudes de los trabajadores, cuando según la teoría, no están “respaldados a la mayor productividad de la fuerza de trabajo”.

Un ejemplo clásico de *shock* de oferta y por lo tanto de estanflación, fue el causado en la economía norteamericana por el aumento del precio internacional del petróleo durante la década de los 70. En 1974 se registró el mayor incremento anual del precio del barril de petróleo, la variación fue de 184 %, pasó de 3,71 US\$/barril a 10,53 US\$/barril²¹. Este incremento generó un *shock* de oferta en la economía norteamericana debido al aumento de todos los costos de producción. El resultado fue un aumento de los precios y una caída de la producción. Lo propio ocurrió entre 1978 y 1982.

Según los monetaristas

La causa de toda inflación es el dinero. Los incrementos de precios ocurren cuando aumenta la cantidad de dinero “inorgánico” que circula en la economía. El planteamiento y la secuencia son los siguientes: los gobiernos, para financiar sus elevados déficits fiscales, imprimen dinero “inorgánico”, es decir, sin respaldo. Esa ampliación de lo que se conoce como base monetaria genera una disminución de las tasas de interés, lo que a su vez incentiva el mayor consumo y por lo tanto genera una mayor demanda agregada. Demanda que al encontrarse con una oferta fija, generará una escasez en los mercados, los cuales se ajustarán por la vía del aumento de los precios.

Si bien la teoría monetarista ubica el origen de la inflación en la expansión de la cantidad de dinero, el resultado final en la economía real será un aumento de la demanda agregada, escasez e incremento de los precios. Por lo tanto, se trata de una inflación de demanda originada por la



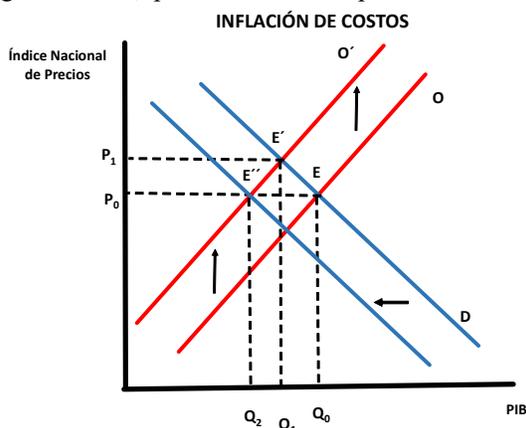
²¹ Organización de Países Exportadores de Petróleo y Banco Mundial.

mayor cantidad de dinero circulando. Dicho esto, el efecto final esperado debería ser, como mostramos más arriba, un aumento de los precios acompañado de un crecimiento económico. Para ser más precisos, según los monetaristas, el aumento de la cantidad de dinero “inorgánico” derivará en una inflación de demanda.

Es aquí donde radica la principal contradicción de los monetaristas cuando intentan explicar las hiperinflaciones y atribuir, a la expansión de dinero “inorgánico”, la causa originaria de los acelerados aumentos de los precios. Resulta que las hiperinflaciones que se han registrado históricamente son estanflaciones. Por lo tanto, se trata de inflaciones de costos y no de demanda. Por lo tanto, no puede atribuirse su causa determinante y originaria a la expansión de dinero “inorgánico”.

Si la expansión de dinero no es lo que está determinando los aumentos de los precios, las políticas orientadas a contraer la liquidez monetaria no serán efectivas para detener la hiperinflación, por el contrario, pueden generar condiciones contraproducentes para la población en la medida en que potenciarán la contracción de los niveles de producción ya originada por el *shock* de oferta y con ella el desempleo y las cantidades de bienes y servicios consumidos²².

²² Partiendo nuevamente de un equilibrio macroeconómico, un aumento de los costos en la economía generará una estanflación, en la gráfica pasaremos de un punto de equilibrio E con niveles de precio P_0 y producción Q_0 , al punto E' con precios P_1 mayores y producción Q_1 menor. Pretender disminuir el nivel de los precios contrayendo la cantidad de dinero, ocasionará una disminución de la demanda agregada, lo cual se representa en la gráfica con un traslado de la función de demanda de D a D', es decir hacia la izquierda. En ese nuevo punto de equilibrio E'', los precios se igualarán a P_0 , pero los niveles de producción caerán a Q_2 . Por lo tanto caerán las condiciones de vida de la población.



La situación se hace más grave cuando, sin habiendo detenido aún la causa del incremento de los costos que está generando el *shock* de oferta, esta continúa contrayéndose y por lo tanto, derivando en mayor inflación y contracción de la economía. Se muestra en el siguiente gráfico de equilibrio macroeconómico que el punto de equilibrio que dibujamos como E^{IV} pudiese ser Eⁿ, con precios muy altos y fuerte contracción de la economía, eso dependerá del techo que tengan los costos y de cuánto sea contraída la cantidad de dinero como política para “detener” la hiperinflación.

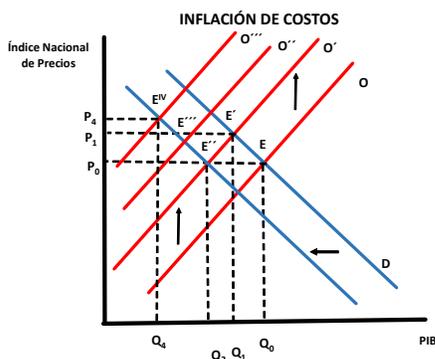
Secuencia de la hiperinflación

Más allá de la contradicción teórica en cuanto al carácter de estanflación de las hiperinflaciones, han sido los propios monetaristas quienes se han encargado de demostrar matemática y estadísticamente que primero ocurre el aumento de los precios y luego, como respuesta al aumento de los precios, el Estado expande la cantidad de dinero.

Phillip Cagan escribió en 1956 un trabajo titulado “The monetary dynamics of hyperinflation”. Fue publicado el mismo año por la Universidad de Chicago en el libro titulado *Studies in the quantity theory of money*, el cual fue editado por el propio Milton Friedman²³.

En el mencionado trabajo científico, Cagan desarrolló modelos matemáticos y estadísticos que buscaban explicar la relación entre la cantidad de dinero y los niveles de precios en siete países que registraron hiperinflación durante la Primera y Segunda Guerras Mundiales: Australia (octubre 1921-agosto 1922), Alemania (agosto 1922-noviembre 1923), Grecia (noviembre 1943-noviembre 1944), Hungría (marzo 1923-febrero 1924 y agosto 1945-julio 1946), Polonia (enero 1923-enero 1924), Rusia (diciembre 1921-enero 1924).

Trataba de demostrar que la causa de aquellas hiperinflaciones había sido la expansión monetaria. Concluyó Cagan que su modelo tuvo limitaciones para explicar que las variaciones pasadas y presentes de la cantidad de dinero causaron la hiperinflación en cuatro de los siete países estudiados²⁴. Razón por la cual en sus conclusiones refirió las explicaciones de las hiperinflaciones a las teorías que enfatizan las causas en factores externos, entre ellos, los aumentos de salarios y la depreciación de la moneda, teorías que postulan que aumentos de los salarios o precios de los bienes importados preceden los aumentos en la cantidad de dinero. Y aunque su estudio trató de enfatizar la secuencia contraria, reconoció, dadas las limitaciones de su



²³Cagan Phillip, “The monetary ...”, *op.cit.*

²⁴*Ibidem*, p. 88.

modelo que las hiperinflaciones podrían estar relacionadas a las depreciaciones de la moneda en la medida en que esta sea un buen referente para los precios internos de las economías²⁵.

En ese sentido, refirió a los lectores a los trabajos realizados por Bresciani-Turroni²⁶ y Frank Graham²⁷, quienes en 1937 y 1930, respectivamente estudiaron la hiperinflación en la República de Weimar, autores ampliamente trabajados por nosotros en el artículo titulado *Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923*²⁸. Recordamos que estos autores concluyeron que la causa de la hiperinflación en la Alemania de 1923 no fue la cantidad de dinero sino la depreciación inexplicable y desproporcionada del marco alemán.

Siguiendo con el caso de Weimar, una de las hiperinflaciones más elevadas registradas en la historia, el propio Karl Helfferich, secretario del Tesoro del Imperio alemán para el período 1915-1916, afirmó en 1923:

Contrariamente a la concepción ampliamente aceptada, fue la depreciación del marco el comienzo de esta cadena de causa y efecto: el aumento de los precios de todos los bienes importados fue causado por la depreciación del marco; luego siguió el general aumento de los precios internos y de los salarios; la mayor necesidad de dinero en circulación por parte del público y del Estado, mayores demandas al Reichsbank por parte de los negocios privados y del Estado y el aumento del papel moneda²⁹.

Cagan, a quien se le atribuye la definición de hiperinflación como aquella que ocurre cuando los precios varían más de 50 % mensual³⁰, realizó su trabajo en 1956, para ese momento, tenía vigencia la teoría keynesiana, que como hemos referido antes, basaba sus explicaciones de la inflación por el lado de la demanda. No es sino hasta 1970 cuando se originó la estanflación en Estados Unidos, consecuencia del aumento de los precios del petróleo, hecho que generó un *shock* de oferta en dicha economía, que implicó la revisión de la teoría keynesiana, la cual, para ese momento no lograba explicar el fenómeno de aumento de precios con recesión económica, es decir, las estanflaciones.

²⁵ *Ibidem*, p. 89.

²⁶ Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*

²⁷ Frank Graham, "Exchange...", *op.cit.*

²⁸ Pasqualina Curcio, "Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923".

²⁹ *Ibidem*.

³⁰ Cagan reconoció que se trataba de un número arbitrario.

En 1977, Wallace Neil y Thomas Sargent, miembros del Departamento de Investigaciones Económicas de la Universidad de Minnesota, publicaron un trabajo titulado *Rational expectations and the dynamics of hyperinflation*³¹. Este trabajo buscaba avanzar en resolver las limitaciones presentadas por Cagan.

Basaron sus investigaciones en los modelos matemáticos propuestos por Cagan y concluyeron que a diferencia de lo planteado por este autor en cuanto a que es la inflación la que “causa”³² la creación de dinero y que no existe retroalimentación (o causalidad) entre la creación de dinero y la inflación³³, si existen evidencias de retroalimentación desde la inflación hacia la creación de dinero, con marcada menos retroalimentación desde la creación de dinero a la inflación.

Wallace y Sargent concluyeron, al igual que Cagan, que la inflación precede a la creación de dinero, pero además mostraron que se genera un efecto de retroalimentación en el cual, la creación de dinero también incide sobre la inflación. En otras palabras, que en los procesos de hiperinflación se registra una relación de retroalimentación entre ambas variables, pero que es el aumento de los precios la causa originaria.

Hemos estado planteando en los análisis de la hiperinflación en la República de Weimar, luego Nicaragua, Zimbabwe y ahora Venezuela, que la causa originaria y además determinante en estos casos ha sido la “depreciación” de la moneda, la cual, en los tres casos, ha registrado variaciones desproporcionadas, exorbitantes e inexplicables teórica y empíricamente. Hemos planteado también que tal depreciación ha sido manipulada mediante la publicación de valores irreales de los tipos de cambio. Planteamiento también realizado en su momento por Bresciani-Turroni al analizar la hiperinflación de Weimar y no hallar explicación económica alguna de la depreciación del marco.

Afirmó Bresciani Turroni en 1931: “(...) la depreciación del marco fue el efecto de una conspiración organizada por los partidos reaccionarios y nacionalistas, que buscaba desordenar las finanzas alemanas, desacreditar sobre el régimen republicano y socavar sus bases (aún inseguras), para poder restaurar el antiguo régimen sobre las ruinas de la joven República”³⁴.

³¹Thomas J. Sargent, “The demand for...”, *loc.cit.*

³² En el sentido de Granger.

³³ Thomas J. Sargent, “The demand for...”, *loc.cit.*, pp. 59-82.

³⁴Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*

Esta manipulación política del valor de las monedas, para nosotros, la principal y más poderosa arma no convencional del imperialismo, actúa sobre las expectativas futuras de los agentes económicos, posicionándose como valor de referencia para el cálculo de los costos de importación y consiguiente alteración de todas las estructuras de costos en la economía, derivando luego en el *shock* de oferta.

Es un arma con un componente psicológico importante, que siempre está acompañada de mensajes en los medios de comunicación, incidiendo sobre las expectativas de los agentes económicos. Mensajes que buscan mostrar un país en ruinas, en *default*, que requiere ayuda financiera internacional urgente para detener la hiperinflación, condicionada a la concesión de sus riquezas. Si además se trata de gobiernos revolucionarios, los mensajes se centran en responsabilizar al modelo socialista de los acelerados aumentos de precios y la pobreza que se deriva.

Hiperinflación en Venezuela

Históricamente, la inflación en Venezuela no había superado los dos dígitos, excepto en 1996 que alcanzó niveles de 100 %³⁵. Entre 1999 y 2011, la inflación anual en promedio fue 21 %³⁶. A partir del año 2012 comenzó un aumento cada vez más acelerado de los precios, la inflación, para el cierre del año 2017 se ubicó en 2616 %³⁷.

En el gráfico 1 se muestra el comportamiento de la inflación desde 1981 hasta el año 2017. Es evidente el súbito aumento a partir del 2012, así como los niveles desproporcionados de los precios a partir de ese año. (Ver gráfico 1 en Anexos).

Para una mejor representación de este indicador de precios, en el gráfico 2 lo mostramos en escala logarítmica. Se puede apreciar el pico inflacionario en 1989, momento en que ascendió a 84,4%, coincidiendo con El Caracazo. Luego un siguiente aumento en 1996, que como hemos dicho alcanzó la cifra de 99,9%.(Ver gráfico 2 en Anexos).

El año 2003 se registró otro pico inflacionario, ocurrió después del golpe de Estado contra el presidente Chávez y el sabotaje a la industria petrolera en 2002 y el paro patronal en 2003. Durante ese año, la inflación alcanzó niveles de 31,1 %. En 2009 vuelve a aumentar la inflación y se ubicó en 28,6 %, y luego a partir de 2012 comenzó la escalada de los precios, la cual hasta este momento, no ha parado.

La inflación en 2012 fue 20,1 %; en 2013, 34,7 %; llegó a 53,4 % en 2014; 180,9 % en 2015; 274 % en 2016 y 2676 % al cierre del año 2017.

³⁵ Banco Central de Venezuela. Varios años.

³⁶ *Ibidem*.

³⁷ El Banco Central de Venezuela y el Instituto Nacional de Estadísticas dejaron de publicar los datos económicos y sociales desde septiembre del año 2015. Situación que ha generado, entre otros aspectos, una falta de transparencia en cuanto a la situación del país, así como la proliferación de instituciones que con cuestionables metodologías han pretendido suplir las competencias de estos dos organismos ante la ausencia de información. Para el caso de la inflación del año 2017, no tuvimos más opción, en aras de actualizar los estudios que hemos estado realizando, de tomar las cifras no oficiales de la Asamblea Nacional, aunque ésta se encuentre en condición de desacato. Según los miembros de la Comisión de Finanzas de dicha Asamblea, estas cifras de inflación se basan en estimaciones que realizan con base en encuestas aplicando una metodología de cálculo similar a la del Banco Central de Venezuela.

Para el caso del año 2016, la fuente es el informe anual del Fondo Monetario Internacional.

Debemos decir, que llama poderosamente la atención que la única información que disciplinada y diariamente es publicada por el BCV es la monetaria y la relacionada con las reservas internacionales. No han dejado de publicar ni la base monetaria, ni la liquidez monetaria ni las reservas internacionales, información que, por cierto, le sirve de insumo a los portales web a través de los cuales manipulan políticamente el valor del bolívar para sustentar su argumento de que tal “depreciación” es consecuencia de la expansión de dinero “inorgánico”. Desconocemos los criterios por los cuales el BCV decidió publicar solo esta información y no el resto.

Cálculos propios, basados en estimaciones realizadas con modelos econométricos³⁸ nos dan como resultado que la inflación anualizada al cierre de junio de este año 2018 asciende a 42.284 % y la inflación estimada y acumulada de este año es 2665 %.

Para el período 2012-2017, el índice nacional de precios al consumidor, varió 70.704 %, cifra que luce escandalosa para nuestra economía luego de haber observado el comportamiento de los precios durante las últimas tres décadas. En términos económicos, debió haber ocurrido un evento sin precedentes durante el año 2012 que pudiese explicar ese cambio repentino y desproporcionado de los precios. Solo con una catástrofe natural o una guerra armada que destrozara por completo la industria y la economía venezolanas pudiésemos explicar tal variación. No es el caso.

A partir del año 2012, el incremento de los precios ha estado acompañado de la disminución de la producción. Se trata de una estanflación, que por definición y tal como mostramos antes, se origina por una contracción de la oferta agregada causada a su vez por incrementos de los costos. Es una inflación de costos³⁹.

En el gráfico 3 se muestran, en un mismo plano, los niveles de precios y los de producción desde 1981 hasta el 2017. Se observa el descenso de la producción desde el año 2013 y el incremento de los precios a partir de la misma fecha. (Ver gráfico 3 en Anexos).

Lo que llama la atención en el gráfico es la desproporción entre la inflación y la caída de la producción entre 2012 y 2017. Los niveles de producción durante este período, a pesar de la importante caída del PIB, siguen siendo relativamente superiores a los registrados los últimos 30 años (desde 1981 y 2011), sin embargo, los precios son relativa y excesivamente más elevados al compararlos con los años previos.

Hemos tenido años con menores niveles de producción, por ejemplo, el 2003, y aunque hubo un pico inflacionario de 31,2 %, este no tiene relación con los observados los últimos cinco años: el PIB del 2017 es 21 % mayor que el del 2003, sin embargo la inflación en 2017 es 8314 % mayor que la del 2003, lo que equivale a 2585 puntos porcentuales más de inflación en el 2017 con respecto al 2003. Mientras la inflación en 2003 fue 31,2 % y la producción 35.652.678

³⁸ Hemos empleado para la estimación de la inflación un modelo de regresión lineal multivariado, cuya bondad de ajuste corregida es 94%. Para mayor información del modelo se puede consultar Pasqualina Curcio, *La mano..., op.cit.*

³⁹ Ver explicación teórica en anteriores notas a pie de página.

millones de bolívares⁴⁰, en el 2017 la inflación cerró en 2616 % y la producción 43.097.573 millones de bolívares⁴¹.

Contradicción teórica y empírica de los monetaristas

La culpa es del gobierno indisciplinado que imprime billetes “inorgánicos”

En el gráfico 4 se presentan las variaciones del PIB y la inflación desde 1981 hasta 2017. Se observa claramente que a partir del año 2012 hemos estado ante la presencia de una estanflación: inflación con recesión económica. (Ver gráfico 4 en Anexos).

Decíamos más arriba que las estanflaciones solo ocurren cuando la inflación es de costos, es decir, cuando hay un *shock* de oferta. Nunca las estanflaciones se presentan cuando la inflación es de demanda, estas por el contrario, aunque ocasionan un aumento de los precios siempre van acompañadas de aumentos de la producción. No es el caso en Venezuela los últimos cinco años.

Caen en una gran contradicción los discípulos de Friedman cuando tratan de explicar con la teoría cuantitativa del dinero que la causa de la hiperinflación en Venezuela es la emisión “inorgánica” de dinero por parte del gobierno. La secuencia monetarista, recordamos, es la siguiente: el gobierno, para financiar su déficit fiscal emite dinero “sin respaldo”, bajan las tasas de interés, aumenta la demanda agregada, se genera escasez y se ajustan los mercados mediante un aumento de los precios y un aumento de la producción.

Ciertamente la cantidad de dinero que circula en la economía venezolana ha aumentado los últimos años: desde el 2012 hasta el 2017 el incremento ha sido 28.414 %. Sin embargo, estos incrementos no son los que están determinando el aumento de los precios. Lo cual no quiere decir, y lo aclaramos sobre todo para aquellos que pretenden dar una discusión maniquea, que el hecho de que aumente la cantidad de dinero y se expanda la demanda agregada no implique, dada una oferta agregada, un incremento de precios, pero en el caso venezolano, tal secuencia, como resultado final, no se cumple, por el contrario, se interrumpe en el momento en que los venezolanos no hemos estado demandando y consumiendo más bienes y servicios desde el año 2012 a pesar de la mayor cantidad de dinero circulando.

⁴⁰ Año base 1997. Banco Central de Venezuela

⁴¹ Año base 1997. Cálculos propios basados en el PIB del año 2015 publicado por el Banco Central de Venezuela al cual se le aplicó la variación de la producción publicada en el informe de la Organización de Países Exportadores de Petróleo. *Annual Statistical Bulletin*, 2017.

En Venezuela, los aumentos de liquidez monetaria no se corresponden con incrementos de la demanda agregada y de la producción nacional, contrariamente, estas han disminuido. El gráfico 5 así lo muestra. Se observa, que efectivamente la cantidad de dinero ha aumentado a partir del año 2012, sin embargo la demanda agregada ha disminuido. Se evidencia también que desde el año 1998 hasta el 2011, los aumentos de la liquidez monetaria se corresponden con los de la demanda agregada, es decir, aumentaba la cantidad de dinero y también aumentaba la demanda⁴². Sin embargo, a partir del 2012 y hasta el 2015⁴³ esta relación se invierte, los aumentos de la cantidad de dinero no solo no se corresponden con incrementos de la demanda agregada, sino además, ésta disminuyó⁴⁴, y al disminuir la demanda agregada, es imposible y contradictorio tratar de explicar el aumento de los precios generales de la economía por la vía monetarista. (Ver gráfico 5 en Anexos).

Esto nos lleva a pensar que desde el 2012 otros fenómenos simultáneos están contrarrestando, en mayor proporción, el efecto expansionista de la demanda agregada que se espera, teóricamente, con el aumento de la cantidad de dinero, generando a su vez, que la mayor cantidad de dinero, en lugar de corresponderse con aumentos de la producción nacional, por el contrario muestran una relación inversa.

El gráfico 6 dibuja la cantidad de dinero, medida por la liquidez monetaria M2 y los niveles de producción nacional medidos por el PIB. A partir del año 2012, los aumentos de la liquidez monetaria se corresponden con disminuciones del PIB⁴⁵, lo cual es otra muestra, ya no por la vía de la demanda agregada, sino por la producción nacional, de lo que teóricamente plantea la escuela monetarista de Von Hayek y Friedman. (Ver gráfico 6 en Anexos).

Según lo planteado por quienes todas las explicaciones las atribuyen al dinero, hubiésemos esperado que los aumentos de liquidez monetaria se viesan reflejados en aumentos de la producción nacional, a su vez originado por expansiones en la demanda agregada. A lo sumo, y en

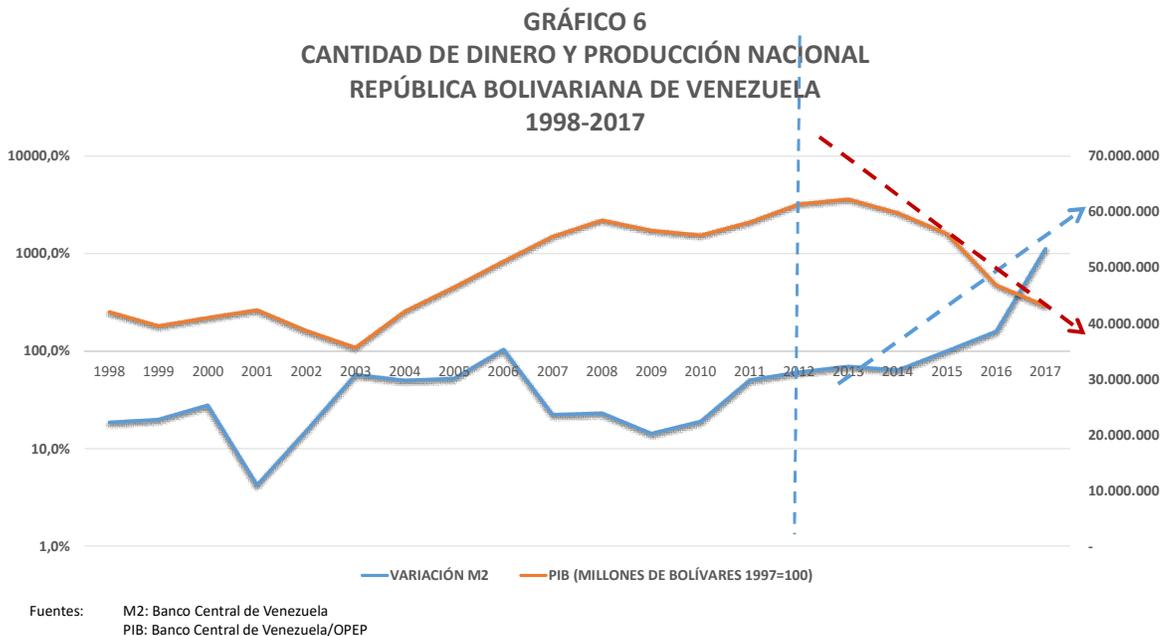
⁴² El coeficiente de correlación de Pearson entre la liquidez monetaria (M2) y la demanda agregada entre 1998 y 2011 es positivo y casi perfecto, igual a 0,871.

⁴³ Solo disponemos de la información de la demanda agregada hasta el año 2015. A partir de esa fecha, el Banco Central de Venezuela dejó de publicar la información de las cuentas nacionales.

⁴⁴ El coeficiente de correlación de Pearson entre la demanda agregada y la liquidez monetaria entre 2012 y 2015 es negativa y casi perfecta, -0,993.

⁴⁵ El coeficiente de correlación de Pearson entre la liquidez monetaria (M2) y el PIB entre 2012 y 2017 es negativo -0,767.

condiciones de pleno empleo⁴⁶, hubiésemos esperado que la producción nacional se mantuviese constante, pero nunca que disminuyera.



No es la impresión de dinero “inorgánico” y su consiguiente expansión de la demanda agregada, tal como plantean los monetaristas, lo que está explicando el aumento de los precios en Venezuela a partir de 2012, está presente otro fenómeno que, por el lado de la oferta agregada está contrarrestando, más que proporcionalmente, un eventual aumento de la demanda agregada y del PIB consecuencia de la expansión monetaria, y por lo tanto, es dicho efecto por el lado de la oferta agregada lo que está determinando los aumentos de precios acompañados de caídas de la producción⁴⁷.

⁴⁶ Con una función de oferta perfectamente vertical.

⁴⁷ Partiendo del equilibrio macroeconómico E, los monetaristas plantean que un aumento de la cantidad de dinero “inorgánico” implicará una expansión de la demanda agregada que en el siguiente gráfico se manifiesta con el traslado de la función de demanda hacia la derecha, por lo que en el nuevo punto de equilibrio E' el INPC y el PIB serán mayores ($P_1 > P_0$ y $Q_1 > Q_0$). Esto no es lo que está ocurriendo en Venezuela. Lo que empíricamente se observa en el caso venezolano es que aumentan los precios y disminuye el PIB. Teóricamente, un aumento de los precios con disminución del PIB se evidencia cuando se contrae la oferta agregada consecuencia de un *shock* de oferta. En el gráfico esto se representa mediante el traslado hacia arriba de la función de oferta agregada en magnitudes suficientes para que el nuevo punto de equilibrio E'' muestre un precio mayor y un PIB menor que el inicial, es decir, menor que Q_0 .

En tal sentido, cualquier política orientada a disminuir la cantidad de dinero para detener la hiperinflación, no solo no surtirá efecto porque no es esta la causa de los aumentos de precios, sino que además puede resultar contraproducente en lo que a condiciones de vida de la población se refiere.

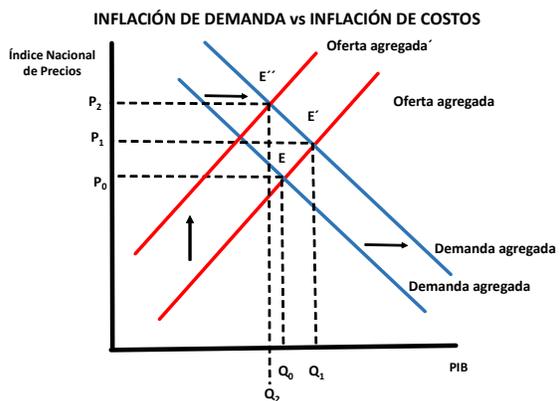
Veíamos en el caso de la hiperinflación en Nicaragua a finales de los 80 que, en acuerdo con el FMI, la Revolución sandinista, ante la escalada de precios optó por disminuir la liquidez monetaria y con ello recortó el gasto público, eliminó los subsidios a la población, congeló los salarios. Estas medidas en lo absoluto lograron detener la hiperinflación, pero generaron graves consecuencias en las condiciones de vida de la población nicaragüense⁴⁸.

Por otra parte, además del efecto, por el lado de la oferta agregada, que está contrarrestando un eventual y esperado aumento de las cantidades demandadas y del PIB debido a la expansión monetaria, otro efecto está presente en el caso venezolano. Nos referimos a la caída de las exportaciones petroleras, las cuales, como mencionamos más arriba, también tienen un efecto en la disminución de la demanda agregada, contrarrestando la expansión esperada de dicha demanda, por el aumento de dinero inorgánico.

Contradicción teórica y empírica de los keynesianos

La culpa es del modelo rentista petrolero agotado

Hay quienes afirman que la hiperinflación en Venezuela, y en general toda la situación económica que hemos estado viviendo, es consecuencia de la caída de la producción nacional originada por la disminución de los precios del petróleo (principal y casi único bien de exportación). Atribuyen la situación económica actual al agotamiento del modelo “rentista petrolero” y a la caída de los precios del hidrocarburo en los mercados internacionales.



⁴⁸ Pasqualina Curcio, “Hiperinflación: arma imperial. Nicaragua (II)”.

Si bien es cierto que los precios del petróleo se han desplomado desde el año 2011, pasando de 111,6 US\$/barril en 2011 a 47,63 US\$/barril en 2017, es decir, disminuyeron 57 %, y la producción nacional cayó 26 % durante el mismo período (primera vez en la historia que los precios caen durante cuatro años consecutivos) tales variaciones no guardan correspondencia con el 70.704 % de aumento de los precios entre 2012 y 2017.

Teóricamente entran en contradicción quienes afirman que la causa de la hiperinflación en Venezuela es la caída de las exportaciones petroleras: las disminuciones de las exportaciones tienen como primer efecto una disminución de la demanda agregada, y con ella la caída de los niveles de producción nacional, pero también de los precios. En otras palabras, más que aumentos de precios, las disminuciones de las exportaciones deberían verse reflejadas en disminuciones de los precios además de la caída del PIB⁴⁹.

Por lo tanto, no podría ser la caída de los precios del petróleo, de las exportaciones petroleras y el agotamiento del modelo rentista la explicación de la hiperinflación en Venezuela.

Analizando en detalle esta contradicción, en nuestra economía, ciertamente la caída de los precios del petróleo ocasiona una contracción del PIB. Históricamente la relación entre las exportaciones petroleras y el tamaño de nuestra economía es positivo⁵⁰, es decir, un aumento de las exportaciones de petróleo está asociado a aumentos del PIB. Esta correspondencia histórica se observa en el gráfico 7. (Ver en Anexos).

Por su parte, las exportaciones petroleras dependen no solo del precio sino también de los niveles de producción de crudo y productos derivados. Es importante mencionar que desde el año 2012, la disminución de las exportaciones petroleras se debe a la caída de 42 % de los precios del barril de petróleo y a una caída de la producción de 45 %⁵¹. Al respecto, el presidente de la República, Nicolás Maduro y el actual presidente de la industria petrolera (Pdvsa), han informado de un paro silencioso en la industria como parte de la guerra económica⁵², es decir, actos de

⁴⁹ Gráficamente, la disminución de las exportaciones se refleja en un traslado hacia la izquierda de la demanda agregada. Dada una oferta agregada, el efecto final será una disminución del PIB y una caída del índice nacional de precios. Estamos suponiendo una oferta agregada dada, sin embargo, y en el caso de Venezuela, como mostraremos más adelante, la oferta agregada sufre un *shock*, se traslada hacia arriba y su efecto en cuanto al aumento de los precios contrarresta cualquier efecto de disminución esperado por la vía de la caída de las exportaciones. También el efecto del *shock* de oferta, suma a la caída del PIB ocasionada por la disminución de las exportaciones.

⁵⁰ Desde 1980 hasta 2017 el coeficiente de correlación entre las exportaciones petroleras y el PIB es 0,889.

⁵¹ Organización de Países Exportadores de Petróleo, *Annual Statistical Bulletin*, 2017.

⁵² “Maduro: confíe en ministros que se montaron en una conspiración”, *Noticiero Digital* [en línea] (Caracas, Venezuela) (15 de enero de 2018), <<http://www.noticierodigital.com/forum/viewtopic.php?t=91461>>.

sabotaje que buscan afectar los niveles de producción de hidrocarburos, principal fuente de divisas de nuestro país.

Volviendo al efecto de la caída de las exportaciones petroleras sobre los niveles de precio y de producción, teóricamente, los aumentos de las exportaciones inciden de manera positiva sobre la demanda agregada de la economía, esta se expande y al hacerlo deberían aumentar los niveles de producción y también los precios. Caso contrario, cuando caen las exportaciones de petróleo, debería caer la demanda agregada en la economía, y debería verse reflejada en una disminución de la producción y también de los precios de la economía⁵³.

Es el caso, que en Venezuela los últimos seis años, la disminución de las exportaciones petroleras efectivamente está asociada a caídas del PIB, lo mostramos en el gráfico 7 anterior, pero los niveles de precios de la economía, en lugar de disminuir, tal como lo plantea la teoría, aumentaron. Lo cual se muestra en el gráfico 8. (Ver en Anexos).

Históricamente, desde 1980 hasta 2011, tal como se evidencia en el gráfico 8, ha existido una relación directa entre las exportaciones petroleras y los niveles de precio en Venezuela⁵⁴. Esta relación se invierte a partir de 2012. Desde ese año, las disminuciones de las exportaciones petroleras están asociadas a incrementos de los precios de la economía⁵⁵. Esta situación también nos indica que a partir del año 2012, comenzó a manifestarse una serie de fenómenos, inexplicables desde el punto de vista económico, fenómenos externos y ajenos a las condiciones estructurales de nuestra economía.

En Venezuela desde el año 2012, las exportaciones petroleras han disminuido 66 % (el año 2012 exportamos US\$ 93.569 millones y en 2017, US\$ 31.449 millones)⁵⁶ y aunque el PIB ha disminuido 30 % durante dicho período, los precios, en lugar de disminuir, tal como lo plantea la teoría, aumentaron 58.855 %.

⁵³ De acuerdo con la identidad planteada por Keynes, del lado de la demanda agregada, el PIB es igual al consumo privado, a la inversión, al gasto público, a las exportaciones, menos las importaciones. Por lo tanto, los aumentos de las exportaciones implicarán un incremento del PIB y viceversa.

PIB = Consumo + Inversión + Gasto público + Exportaciones – Importaciones

Gráficamente, un aumento de las exportaciones se reflejará en un traslado hacia la derecha de la demanda agregada, y dada una oferta agregada, resultará un aumento del PIB y también un aumento de los niveles de precios de la economía.

⁵⁴ El coeficiente de correlación de Pearson entre las exportaciones petroleras y el índice nacional de precios para el período 1980-2011 es 0,910.

⁵⁵ El coeficiente de correlación de Pearson entre las exportaciones petroleras y el índice nacional de precios para el período 2012-2017 pasa a ser negativo y es -0,463.

⁵⁶ Organización de Países Exportadores de Petróleo, *Annual Statistical Bulletin*, 2017.

Por lo tanto, la caída de las exportaciones petroleras bien pudiese estar incidiendo, parcialmente, sobre la contracción de los niveles de producción de la economía, pero no está explicando el aumento de los precios. Aquí radica la contradicción de quienes pretenden explicar la hiperinflación y la situación económica actual atribuyéndolas a la caída de los precios del petróleo y la dependencia al “modelo rentista petrolero”.

Existe un efecto que está contrarrestando la caída de los precios de la economía que, teóricamente, esperábamos como consecuencia de la disminución de las exportaciones petroleras. Este efecto se encuentra del lado de la oferta agregada. Efecto que a su vez, por una parte, no solo contrarresta la disminución de la esperada caída de los precios, sino que además ocasiona aumentos acelerados de estos, y por otra parte, potencia la caída del PIB.

Es por ello que a pesar de la recuperación de las exportaciones petroleras durante el año 2017, las cuales pasaron de ser US\$ 26.473 millones en 2016 a US\$ 31.449 millones en 2017⁵⁷, el PIB siguió cayendo, aunque a una tasa menor (en 2016 cayó 16,5 %, mientras que en 2017 cayó 8 %⁵⁸). Esta caída del PIB está entonces explicada no solo por la disminución de las exportaciones petroleras, sino también por un efecto de contracción de la oferta agregada, que como hemos venido planteando está asociada a un *shock* de oferta, consecuencia de la manipulación política del tipo de cambio, tal como demostraremos estadísticamente más adelante.

Lo aquí planteado es muy importante de cara a las políticas que permitan superar la situación que actualmente se vive en Venezuela. Si bien es cierto y no hay duda de la necesidad de recuperar los niveles de producción, y en nuestro caso, a corto plazo, las exportaciones petroleras son clave por su efecto dinamizador de la producción nacional no petrolera, es importante tomar en cuenta que dependiendo de los niveles del *shock* de oferta y de la magnitud del ataque a la moneda, cualquier esfuerzo por recuperar los niveles de producción puede ser contrarrestado por la manipulación del tipo de cambio, pudiendo resultar insuficiente la recuperación de las exportaciones petroleras y la producción nacional para detener la hiperinflación.

¡No más aumentos de salarios!

Se escucha entre algunos representantes de la clase obrera la petición de que no haya más aumentos de salario. Por supuesto, también la clase burguesa lo clama. Hacen esta petición

⁵⁷ *Ibidem.*

⁵⁸ *Ibidem.*

quienes han sido confundidos por un discurso mediático que atribuyen al aumento de los salarios la situación hiperinflacionaria. Arguyen que cada vez que el gobierno decreta un aumento de los salarios “se disparan” los precios, debido a que los productores y comerciantes incorporan tal incremento en sus estructuras de costos.

Sin dudas, los salarios forman parte de las estructuras de costos de los procesos de producción y comercialización, en una proporción, mayor o menor dependiendo del tipo de bien. Ciertamente, los aumentos de salarios por la vía de los decretos, podrían generar un *shock* de oferta, cuyos efectos, como hemos mencionado, son una contracción del PIB y aumentos de los precios generales de la economía.

El aspecto central en este caso es si el aumento de los salarios precede el de los precios generales de la economía o, por el contrario, es una respuesta a la hiperinflación, a su vez, originada por otras causas. Cálculos econométricos nos indican que la inflación precede al aumento de los salarios. En otras palabras, es la inflación la que causa en términos de Granger el aumento de los salarios y no son los salarios más elevados los que está causando la hiperinflación⁵⁹.

Desde el año 2012, ha habido 34 aumentos de salarios. Entre enero de 2012 y diciembre de 2017, los aumentos fueron 27. A inicios de 2012, el salario mínimo integral, incluyendo del bono de alimentación a los trabajadores, era Bs 2354,81, para finales de 2017 era de Bs 456.507,44. El aumento fue 11.059 %, mientras que el aumento de los precios para el mismo período fue 70.704 %.

No obstante lo anterior, y a pesar de que los decretos de aumentos de salarios han sido ocurrido después del alza de los precios, tales aumentos están muy por debajo de la inflación. En el gráfico 9 se muestra la variación mensual acumulada de la inflación y de los salarios desde enero de 2017 hasta junio de 2018, período en el que la aceleración de los precios ha sido mayor. Se observa que dada la aceleración de los precios, consecuencia de la escalada de la manipulación política del tipo de cambio ilegal, la brecha entre la inflación y los salarios es cada vez mayor. (Ver gráfico 9 en Anexos).

⁵⁹ Se muestran los resultados del test de Granger:

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause SALARIO_PROMEDIO	16	22.3673	0.0001
SALARIO_PROMEDIO does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL		4.63903	0.0346

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 07/29/18 Time: 11:56
Sample: 2017M01 2018M12
Lags: 2

Los aumentos de salarios tienen un doble efecto, por una parte alteran las estructuras de costos de producción y comercialización y con ello contraen la oferta agregada, pero por otra parte expanden la demanda agregada, es decir, el aumento de salario nominal pasa a formar parte de los ingresos de la clase obrera, quienes en teoría “aumentan” su consumo y expanden la demanda agregada. En esta situación, al igual que con la expansión de la liquidez monetaria, se busca contrarrestar el *shock* de oferta. Sin embargo, en Venezuela, a pesar de los aumentos de salarios, no ha aumentado la demanda agregada, por el contrario, esta ha disminuido⁶⁰.

Llama la atención en el gráfico 9 la brecha cada vez mayor entre las variaciones de los precios y los aumentos de salarios. Si bien los ajustes han sido una respuesta para contrarrestar el efecto sobre el salario real, la cada vez más acelerada variación de los precios deja rezagado tal ajuste. Ha sido una carrera detrás de la inflación. Claro está que no realizar los ajustes implicaría una brecha aun mayor sin ninguna garantía de que la inflación se detenga.

Esta brecha tiene un efecto sobre los niveles de desigualdad en la distribución del ingreso nacional, y por lo tanto también en los niveles de pobreza. Mientras mayor sea esa brecha, la apropiación del excedente del trabajo por parte del dueño del capital es mayor, esa desigualdad se traduce en mayor pobreza para la clase obrera.

No son los ajustes de los salarios los que están explicando la hiperinflación en Venezuela: proporcionalmente, estos han sido menores que el aumento de los precios, más adelante lo demostramos estadísticamente, pero además los decretos se han dado luego y como respuesta a la inflación.

Ataque a la moneda: arma imperial

Los *shocks* de oferta se presentan cuando la oferta agregada se contrae por causas externas. Por ejemplo, los aumentos de los costos generales de la economía, tal como ocurrió en Estados Unidos a principios de los 70 debido al incremento del precio del combustible, generó una contracción o disminución de la oferta agregada. Cuando se elevan los costos, los productores optarán por seguir produciendo las mismas cantidades sí y solo sí pueden recuperarlos, es decir, sí

⁶⁰ Incluso y a pesar de que los aumentos de salarios están dirigidos a la clase obrera con menores niveles de ingresos, por lo tanto con una mayor propensión marginal a consumir. Lo que supondría que un mayor salario nominal se viese reflejado en un incremento de la demanda agregada por la vía del consumo privado. No obstante, este efecto no logra contrarrestar la caída del PIB ocasionado por el *shock* de oferta originado por el ataque a la moneda, por la disminución de la demanda agregada resultado de la caída de las exportaciones petroleras y por la misma contracción de la oferta agregada generada por los aumentos de salarios.

y solo sí pueden trasladar dichos costos a los precios finales. Esto equivale a decir, que en caso de no poder trasladar los costos a los precios finales de los bienes, y de mantenerse los mismos precios, los productores optarán por disminuir las cantidades ofrecidas⁶¹.

En el caso de la economía venezolana, y de la mayoría de las economías cuya producción nacional depende en un alto porcentaje de maquinarias, repuestos, tecnología, insumos y materia prima importados, los aumentos del tipo de cambio, es decir la depreciación de la moneda implicará un incremento de los costos de importación y por consiguiente, de los costos generales de la economía. En tal sentido, la depreciación del bolívar, genera un *shock* de oferta, una contracción de la oferta agregada y una estanflación (incremento de los precios y disminución del PIB).

El gráfico 10 muestra el comportamiento del tipo de cambio oficial en Venezuela desde 1984 hasta 2017, también se muestran los niveles de precio de la economía durante el mismo período. Se observa que desde 1984 y hasta el 2005 existe una relación directa y perfecta entre ambas variables. Eso significa que en la medida en que aumentaba el tipo de cambio oficial, también lo hacían los precios internos de la economía⁶². Es a partir del año 2006, cuando esa relación comienza a debilitarse⁶³. (Ver gráfico 10 en Anexos).

En escala logarítmica, la cual se muestra en el gráfico 11 se observa con más detalle que a partir de 2006 dicha relación directa y perfecta entre los precios y el tipo de cambio desaparece. (Ver gráfico 11 en Anexos).

Cuando realizamos un análisis similar entre el índice de precios y el tipo de cambio, pero en este caso el paralelo en lugar del oficial, observamos que tal relación directa y perfecta, además de ser mayor que la obtenida con el tipo de cambio oficial, se mantiene incluso después del año 2006 y hasta el 2017⁶⁴. El gráfico 12 se muestra el comportamiento histórico de ambas variables. (Ver gráfico 12 en Anexos).

El tipo de cambio ilegal, históricamente en Venezuela muestra una mayor relación de asociación con respecto al nivel de precios que la que se registra con el tipo de cambio oficial.

⁶¹ Tal como mostramos más arriba, una contracción de la oferta agregada, dada una demanda agregada implicará un traslado hacia arriba de la oferta hallándose un nuevo equilibrio macroeconómico a un nivel de precio mayor y un nivel de producción nacional menor.

⁶² El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio oficial y el índice nacional de precios durante el período 1984-2005 es 0,9928.

⁶³ El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio oficial y el índice nacional de precios durante el período 2006-2017 sigue siendo positivo pero menor al del período 1984-2005, en este caso es 0,573.

⁶⁴ El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio ilegal y el índice nacional de precios durante el período 1984-2017 es 0,9999.

Ante la presencia de mercados ilegales que marcan un tipo de cambio mayor al oficial, los agentes económicos, por las expectativas futuras utilizarán este, el más alto, para estimar sus costos de importación y por consiguiente de producción en lugar de usar el oficial, independientemente de que hayan adquirido las divisas a un precio menor.

Como se observa, este ha sido un comportamiento histórico en nuestra economía. El detalle, y lo que llama la atención en el análisis es, por una parte, el hecho de que a partir del año 2006, la relación con respecto al tipo de cambio oficial pierde fuerza. Por otra parte, llama también la atención el punto de inflexión del tipo de cambio ilegal a partir del año 2012.

A partir del año 2006 se comienza a observar una brecha, que cada vez aumenta más, entre el tipo de cambio oficial y el ilegal. El gráfico 13 muestra ambos indicadores. La correlación entre los dos tipos de cambio para el período 1984 y 2005 es mayor que la que se registró entre 2006 y 2017⁶⁵. (Ver gráfico 13 en Anexos).

Por razones de escala y de mejor apreciación de las diferencias entre ambos indicadores, el gráfico 14 muestra la brecha para cada año. Se observa que entre el tipo de cambio oficial y el paralelo o ilegal ha habido una relación de 1 a 1 entre 1984 y 2005. A partir del año 2006, esa brecha se hace cada vez mayor. Para el año 2017, esta ascendió a 11.141, es decir, el tipo de cambio ilegal era 11.141 veces mayor que el oficial. (Ver gráfico 14 en Anexos).

Es en el año 2006 cuando en Venezuela comienzan a posicionarse distintos mecanismos mediante los cuales publican la supuesta cotización del bolívar con respecto al dólar. Comenzaron publicándola en las portadas de los periódicos de mayor circulación, especialmente aquellos con línea editorial opositora al Gobierno nacional. Luego comenzaron a publicarla a través de páginas web y de las redes sociales. Nos referimos a las páginas que comenzaron llamándose la *Lechuga verde*, luego el *Aguacate verde* y después *Dolar Today*. Actualmente son varias las páginas, y aunque con distintos nombres, sus tendencias y variaciones interdiarias son similares.

Se trata de portales a través de los cuales, con el apoyo mediático han estado publicando un valor además de ilegal, irreal del bolívar. Es un tipo de cambio que no responde a las condiciones económicas del país, ha sido manipulado con intenciones políticas para inducir la hiperinflación, la desestabilización política y el derrocamiento, en nuestro caso, de la Revolución Bolivariana.

⁶⁵ El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio ilegal y el oficial durante el período 1984-2005 es 0,991, y entre el 2006 y 2017 es 0,5685.

Estos portales no se limitan a la publicación de la supuesta cotización del bolívar con respecto al dólar, son páginas que cuentan con una editorial abiertamente en contra de la Revolución Bolivariana y del modelo socialista. Esta manipulación política del tipo de cambio constituye, en el marco de la guerra económica, un fuerte ataque a la moneda. Es la principal, más poderosa, masiva y letal de las armas no convencionales del imperialismo.

Hay quienes plantean que el aumento de la brecha entre los tipos de cambio oficial e ilegal no se explica por los incrementos del tipo de cambio en el mercado ilegal, sino por el rezago del tipo de cambio oficial. En la próxima gráfica se comparan los tipos de cambio ilegal con el implícito y el real. (Ver gráfico 15 en Anexos).

El tipo de cambio implícito se calcula suponiendo que utilizáramos todos los bolívares de la economía para adquirir todas las reservas internacionales, y aunque sabemos que no son usados todos los bolívares para adquirir las divisas, ya que los usamos también y principalmente para adquirir alimentos, medicamentos, pagar los servicios de transporte, electricidad, agua, educación, entre otros, es una metodología para estimar el valor máximo que puede tener la moneda.

Debemos acotar que esta estimación, incorpora en el cálculo la variable “cantidad de bolívares”, es decir, la liquidez monetaria, que como hemos dicho más arriba, ha incrementado los últimos años como respuesta a los aumentos de precios. Motivo por el cual, el resultado del tipo de cambio implícito está, a su vez, influenciado debido a ese aumento de la cantidad de dinero. En otras palabras, de no haberse registrado este fenómeno de hiperinflación causado por la manipulación del tipo de cambio, el gobierno no se hubiese visto en la necesidad de aumentar la cantidad de dinero, por lo tanto, el cálculo del tipo de cambio implícito arrojaría menores niveles.

Con respecto a la estimación del tipo de cambio real, hemos empleado un modelo econométrico elaborado con una serie estadística a partir del año 1980 en el cual se reconoce el tipo de cambio como variable dependiente y la cantidad de dinero y las reservas internacionales como las independientes. Se basa en la misma concepción del tipo de cambio implícito, con la diferencia de que el que denominamos “real” es más preciso debido a que considera la proporción histórica que de la cantidad de dinero se ha empleado en nuestra economía para adquirir divisas⁶⁶.

Se observa en el gráfico que las brechas entre los tipos de cambio ilegal e implícito y entre el ilegal y el real comienzan a observarse a partir de 2006 y con mayor intensidad desde el 2012.

⁶⁶ El modelo matemático en cuestión es el siguiente:

$Tipo\ de\ cambio = -0,151 + (2,91E-05)(reservas\ internacionales) + (1,94E-08)(liquidez\ monetaria-M2).$

Incluso, a partir del año 2013, el tipo de cambio ilegal comienza a registrar valores por encima del implícito que, como hemos dicho, es el valor tope que pudiese registrar la moneda si todos los bolívares se utilizaran para adquirir todas las reservas internacionales.

El problema no es el valor del tipo de cambio oficial o el real de la economía, la distorsión y la gran brecha se está generando por el tipo de cambio en los mercados ilegales que no es reflejo del valor de la moneda, sino que ha estado siendo políticamente manipulado para inducir la hiperinflación.

El gráfico 16 muestra el tipo de cambio ilegal, la liquidez monetaria y las reservas internacionales desde el año 1980 hasta 2017. Se observa que históricamente ha habido una estrecha relación entre las tres variables, lo cual deja de ocurrir a partir del año 2006 y con mayor intensidad desde el 2012. (Ver gráfico 16 en Anexos).

Mientras el tipo de cambio ilegal ha variado 1.178.876 % entre el 2012 y 2017, la liquidez monetaria, aunque ha aumentado, lo ha hecho en menor proporción, 28.414 %, y las reservas internacionales han disminuido 68 % durante el mismo período.

El bolívar está siendo atacado desde el 2006, no hay manera de explicar, ni teórica, ni empíricamente, que este haya variado 121.914.233 % desde enero de 2016 hasta junio de 2018: en el 2006 se ubicaba en 2,70 Bs/US\$ y hoy en 3.291.687 Bs/US\$. Solo entre el año 2012, cuando intensificaron las agresiones contra el pueblo venezolano, y la fecha actual, ha variado 34.832.567 %. Desde enero de este año 2018 hasta hoy ha variado 2854 %.

No ha ocurrido absolutamente nada desde el punto de vista económico durante estos últimos seis meses que permita explicar tamaña “depreciación”. Lo que ha ocurrido es una recuperación del precio del petróleo ubicándose a la fecha en 68,78 US\$/barril, lo que en todo caso, resulta ser positivo para nuestra economía, especialmente después que el precio del petróleo llegó a estar en 22 US\$/barril durante 2016⁶⁷.

Para el momento en que escribimos estas líneas, el tipo de cambio ilegal se ubica en 3.291.687 Bs/US\$, la liquidez monetaria es Bs 2.008.552.677.425.000 y las reservas internacionales US\$ 8867 millones. Resulta un tipo de cambio implícito igual a 226.519,98 Bs/US\$ y un tipo de cambio real 39.006,20 Bs/US\$. La brecha actual entre el tipo de cambio ilegal manipulado y el real es 84 veces.

⁶⁷ Organización de Países Exportadores de Petróleo, *Annual Statistical Bulletin*, 2017.

Hay quienes plantean que la causa de la “desproporcionada” depreciación del bolívar es la expansión monetaria. En este sentido, afirman que los aumentos de dinero “inorgánico” por parte del gobierno, coloca a la disposición de los agentes económicos, mayor cantidad de bolívares, los cuales se dirigen a aumentar la demanda de divisas en los mercados ilegales presionando el tipo de cambio al alza.

Al respecto hay que puntualizar varios aspectos. En primer lugar, proporcionalmente, los aumentos de la cantidad de dinero han sido mucho menores que los del tipo de cambio ilegal. Entre el año 2006 (momento en que inicia la manipulación del valor del bolívar) y junio de 2018, el tipo de cambio aumentó 121.914.233 %, mientras que la liquidez monetaria lo hizo en 2.837.000 %. Entre el año 2012 (momento en que se intensificó el ataque a la moneda) y junio de 2018, el tipo de cambio ilegal aumentó 34.832.567 % y la liquidez monetaria 449.626 %.

En segundo lugar, históricamente, es solo una proporción de la cantidad de dinero la que se utiliza para adquirir divisas en la economía venezolana, por lo tanto, los aumentos de la cantidad de dinero no se dirigen enteramente a la adquisición de divisas, menos aún en situaciones hiperinflacionarias en las que la capacidad de ahorro de los agentes económicos se hace cada vez menor.

De mantenerse esa proporción histórica entre la cantidad de dinero para adquirir reservas internacionales, el tipo de cambio se ubicaría en 39.006,20 Bs/US\$. Esta estimación ya incluye ese dinero “inorgánico” adicional. Incluso, si se utilizara todo el dinero que circula en la economía, no solo la nueva emisión, el tipo de cambio, en este caso, el implícito sería 226.519,98 Bs/US\$. Es el caso, que a la fecha el tipo de cambio en el mercado ilegal, el que marcan los portales web es 3.291.687 Bs/US\$.

Por último, y no menos importante, las variaciones del tipo de cambio ilegal preceden las de expansión monetaria. Hemos aplicado el test de causalidad de Granger para determinar cuál indicador varía primero. Obtuvimos que primero ocurre la variación (manipulación política) del tipo de cambio y luego la expansión monetaria. En términos de Granger es el tipo de cambio ilegal el que causa la expansión monetaria. Por lo tanto, mal podría ser el dinero “inorgánico” el que está explicando el desproporcionado valor del tipo de cambio⁶⁸.

⁶⁸ Los resultados obtenidos con el Test de causalidad de Granger son los siguientes:

La desproporcionada y exorbitante “depreciación” del bolívar coincide con momentos políticos. Los mayores aumentos se han registrado principalmente en vísperas de procesos electorales o de alta conflictividad política. El gráfico 17 muestra las variaciones del tipo de cambio ilegal desde enero de 2012 hasta junio de 2018.

Se resaltan, por ejemplo, los aumentos durante el año 2014 que coincidieron con acciones violentas de calle promovidas por los factores políticos de oposición y que se caracterizaron por actos fascistas en los que escuelas y lugares públicos fueron quemados en las llamadas guarimbas. La Salida, en 2015, consistió en presiones con manifestaciones violentas en las calles que buscaban derrocar el Gobierno de Nicolás Maduro y la Revolución Bolivariana. (Ver gráfico 17 en Anexos).

A finales del año 2016 hubo una fuerte arremetida del imperialismo en lo que a la guerra no convencional se refiere, no solo acciones en lo económico, sino también de calle y diplomáticas. Terminando ese año, los factores locales de oposición iniciaron acciones para convocar un referendo revocatorio contra el presidente Maduro. Esos meses intensificaron todas las agresiones económicas: aumentaron el desabastecimiento de bienes esenciales sabotearon los puntos para realizar los pagos mediante tarjetas, sacaron del país, por las fronteras, los billetes de mayor denominación. Entre junio y diciembre de ese año, el tipo de cambio fue manipulado 283 %, pasó de 1040 Bs/US\$ a 3986 Bs/US\$.

Durante el año 2017 intensificaron la manipulación del tipo de cambio en los portales web, entre enero 2017 y diciembre, la manipulación fue de 3420 %.

Han sido en estos seis meses de 2018 cuando se ha registrado la mayor escalada en la manipulación del tipo de cambio ilegal. Coincide esta arremetida con la convocatoria a elecciones para elegir Presidente de la República, proceso electoral que se llevó a cabo el 20 de mayo en el que resultó reelecto Nicolás Maduro.

Hasta el sol de hoy, no ha cesado el ataque contra el bolívar, por el contrario, ha aumentado: desde mayo hasta junio, han manipulado el tipo de cambio ilegal, 694 %, se ubicaba a inicios de mayo en 623.765 Bs/US\$ y hoy (11 de agosto de 2018) alcanza los 4.950.000 Bs/US\$.

Granger Cause	Chi-Square	p-value	df
M2 does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	28.7228	4-E-05
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause M2		883.777	7-E-13
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	86.8028	2-E-07
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		58.2924	1-E-06
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause M2	16	4.43624	0.0387
M2 does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		0.05136	0.9502

Ataque a la moneda: causa originaria y determinante de la hiperinflación en Venezuela.

Demostración matemática y estadística

A lo largo de este trabajo hemos estado analizando, uno a uno, los argumentos que buscan explicar la inflación que desde el 2012 y de golpe estamos padeciendo los venezolanos, así como su aceleración desde el año 2017.

Revisamos el planteamiento de los monetaristas, quienes insisten que la causa originaria de la hiperinflación en Venezuela es la indisciplina monetaria y fiscal de un gobierno que quiere “gastar” más de lo que tiene y por lo tanto imprime billetes para financiar su déficit. Mostramos la contradicción de los seguidores de Friedman al evidenciar que se trata de una estanflación, imposible de explicar por el lado de la demanda.

Veíamos también el planteamiento que atribuye al modelo rentista petrolero agotado las causas del aumento de los precios. Al tiempo dejamos en evidencia la contradicción teórica al tratar de explicar la inflación con la disminución de las exportaciones petroleras, cuando el efecto esperado es una disminución de los precios.

En cuanto a las afirmaciones de que ha sido el aumento de salarios mínimos por decreto la causa de la hiperinflación, también demostramos que proporcionalmente no hay relación entre los incrementos de precios y de salarios, y además mostramos que la inflación precede a los incrementos de salarios.

En un análisis aparte revisamos la relación entre el tipo de cambio ilegal y los precios y observamos la alta correlación entre ellas, pero además el hecho de que las variaciones del tipo de cambio preceden a los aumentos de precios. También mostramos, desde el punto de vista teórico las explicaciones por el lado de la inflación de costos caracterizada por el efecto de estanflación.

En esta parte desarrollamos un modelo matemático para medir el efecto simultáneo de estas variables sobre el nivel de precios en la economía. Nos referimos a la liquidez monetaria, las exportaciones petroleras, los salarios y el tipo de cambio ilegal.

Incluimos en un modelo matemático las tres variables en cuestión quedando de la siguiente manera: el índice nacional de precios al consumidor (INPC) es función del tipo de cambio ilegal (TCI), de las exportaciones petroleras (Exp) y de la liquidez monetaria (M_2) y de los salarios (S)

$$INPC = f(TCI, Exp, M_2, S)$$

Luego de realizar los cálculos estadísticos⁶⁹, los cuales se muestran detalladamente en el Apéndice 1, obtuvimos los siguientes resultados:

1. La causa originaria y determinante de la hiperinflación en Venezuela es el tipo de cambio ilegal.
2. Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y el ajuste de los salarios, el primero explica en 95,4 % el incremento de los precios, mientras que los ajustes de salarios han incidido 4,6 % sobre los precios⁷⁰.
3. Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y las exportaciones petroleras, en 99,8 % el tipo de cambio incide sobre los precios, mientras que las exportaciones muestran un efecto marginal, casi nulo sobre el índice nacional de precios. En este punto es importante retomar el planteamiento de la contradicción resaltada más arriba, y es que la caída de las exportaciones petroleras deberían traducirse, teóricamente, en una disminución de los precios generales de la economía. Por lo tanto, la disminución esperada de los precios, consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras desde el 2012, ha estado siendo contrarrestada por el *shock* de oferta y el aumento de los precios vía incremento manipulado de los costos de importación.
4. Entre la manipulación del tipo de cambio ilegal y la expansión de la liquidez monetaria, es el ataque a la moneda lo que incide en 85,4 % sobre la hiperinflación, mientras que la cantidad de dinero “inorgánico” explica el 14,6 % del incremento de los precios. Debemos recordar que la secuencia de la hiperinflación, según el concepto de causalidad de Granger nos arrojó como resultado que primero ocurre la manipulación del tipo de cambio ilegal, luego y como consecuencia de tal manipulación, aumentan los precios generales de la economía, y ante esta situación y como respuesta a la inflación se expande la liquidez monetaria, el resultado final es un aumento de los precios de 85,4 % por el ataque a la moneda y 14,6 % por la expansión monetaria para contrarrestar la caída de la producción nacional.

⁶⁹ Se corrió una regresión lineal para el período 2012-2017, en la cual se identificó como variable dependiente el índice nacional de precios al consumidor y como variables independientes, el tipo de cambio ilegal, las exportaciones petroleras (ambas para medir el efecto desde el lado de la oferta, el *shock* de oferta) y la liquidez monetaria M_2 (para medir el efecto del lado de la demanda). El detalle de la metodología y los resultados estadísticos se muestran en el Apéndice 1.

⁷⁰ Como se detalla en el Apéndice 1, debido a la alta colinealidad entre las variables tipo de cambio, salarios y liquidez monetaria, y los errores estadísticos que generan, entre ellos, cambios de signos en las relaciones de asociación, debimos realizar el análisis entre variables; es por ello que, en función de los errores estadísticos fuimos realizando las posibles combinaciones de manera de poder comparar el efecto de cada una de ellas con respecto a la otra. Es contundente el resultado en cuanto a que en cada uno de los análisis, siempre la variable determinante de los precios resultó ser el tipo de cambio.

Es importante mencionar que la expansión monetaria no hubiese tenido lugar si no hubiese habido un aumento de los precios consecuencia del *shock* de oferta y del ataque a la moneda. En tal sentido, este efecto, también lo atribuimos al factor político asociado a la inflación, en la medida en que ha sido respuesta para contrarrestar los efectos del arma imperial⁷¹.

5. Entre estas tres variables (exportaciones petroleras, salarios y tipo de cambio ilegal) en todos los resultados, el tipo de cambio resulta determinante de la hiperinflación, mientras que las caídas de las exportaciones muestran un efecto marginal, contrarrestado por el *shock* de oferta, y el efecto de los salarios sobre la demanda agregada también se contrarresta por la manipulación del tipo de cambio.

El gráfico 18 muestra la relación entre la inflación y las variaciones mensuales de los salarios, la cantidad de dinero y el tipo de cambio ilegal⁷². En la medida en que cada una de las tasas aumenta significa que la variación de los precios ha sido proporcionalmente mayor que la de la otra variable. Por ejemplo, en el caso de los salarios se observa que a partir de mediados de 2017 la tasa comenzó a aumentar, esto significa que los precios han aumentado mensualmente en mayor proporción con respecto al aumento de los salarios.

En cambio, la tasa que relaciona los precios con el tipo de cambio muestra una relación relativamente constante durante el período, es decir, que ambas variables han estado variando en la misma proporción.

En el caso de la cantidad de dinero se evidencia que han aumentado en mayor proporción los precios que la expansión de la liquidez monetaria.

El gráfico 18 muestra los resultados obtenidos en el modelo de regresión lineal. Entre el tipo de cambio ilegal, los salarios y la cantidad de dinero, es el primero el que determina el nivel de precios, seguido por la cantidad de dinero y de manera marginal los salarios. (Ver gráfico 18 en Anexos).

⁷¹ El test de causalidad de Granger arrojó como resultado que las variaciones de los precios preceden la de la liquidez monetaria:

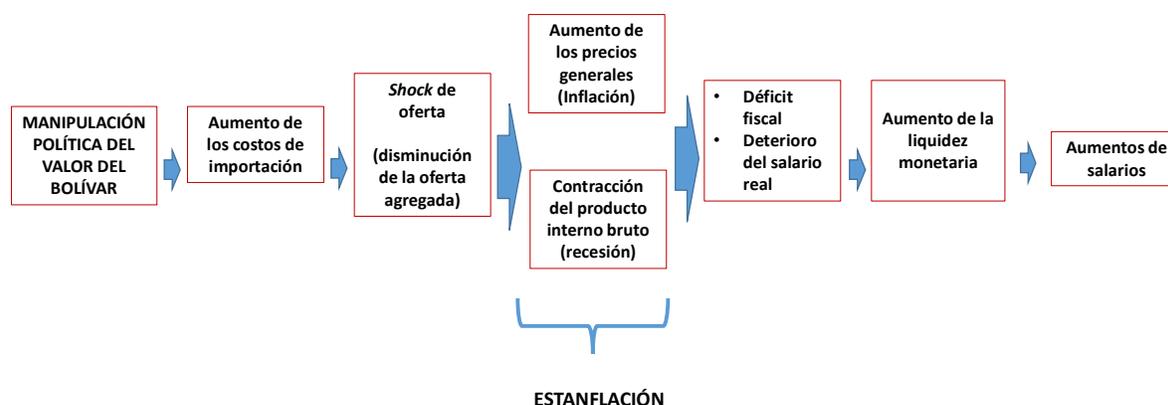
Pairwise Granger Causality Tests
Date: 07/16/18 Time: 08:27
Sample: 2017M01 2018M12
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	28.7228	4.E-05
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause M2		883.777	7.E-13

⁷² Son tasas calculadas como una relación entre las variaciones mensuales del índice nacional de precios al consumidor con respecto a las variaciones mensuales de los salarios, el tipo de cambio ilegal y cantidad de dinero.

En cuanto a la secuencia de la hiperinflación en Venezuela, hemos aplicado como herramienta econométrica, el test de causalidad de Granger, cuyos resultados se muestran en el Apéndice 1. Siendo los resultados los siguientes: 1) ocurre la manipulación política del tipo de cambio, 2) aumentan los costos de importación, 3) se genera el *shock* de oferta y se contrae la oferta agregada, 4) se produce una estanflación: aumentan los precios (inflación) y disminuye la producción nacional (recesión), 5) se deterioran los salarios reales y se genera un déficit fiscal, 6) aumenta la liquidez monetaria, 7) aumentan los salarios y subsidios a la población.

FIGURA 1
SECUENCIA DE LA HIPERINFLACIÓN EN VENEZUELA



Ataque a la moneda: causa de la caída de la producción en Venezuela. Demostración matemática y estadística

La caída del PIB en Venezuela los últimos cinco años, tal como mostramos más arriba, ha sido consecuencia de la caída de las exportaciones de hidrocarburos debido al desplome de los precios del petróleo y a la disminución de la producción de petróleo, pero también se ha debido a la contracción de la oferta agregada dado el *shock* de oferta ocasionado por el ataque al bolívar.

La manipulación política del tipo de cambio en los mercados ilegales, decíamos, eleva los costos de importación y genera un *shock* de oferta, el cual tiene dos manifestaciones, por una parte el aumento de los precios, y por la otra, la disminución de la producción nacional.

Hemos desarrollado un modelo matemático para cuantificar en qué medida la manipulación política del tipo de cambio ha estado incidiendo en la contracción del PIB. Obtuvimos como resultado que, entre el año 2012 y 2017, el 39 % de la caída del PIB se debió al ataque contra el bolívar, mientras que el 61 % fue ocasionado por la contracción de las exportaciones petroleras.

Al comparar estos resultados con lo que ocurría históricamente en la economía venezolana con respecto a la producción, obtuvimos que desde 1980 el PIB ha estado determinado por las exportaciones petroleras en 97 %. A partir del año 2012, la manipulación política del tipo de cambio, además en magnitudes antes impensables, ha generado toda una distorsión en el funcionamiento de la economía venezolana: las exportaciones ya no determinan en 97 % los niveles del PIB, sino en 61 %, la diferencia está explicada por la distorsión generada por la manipulación política del tipo de cambio.

Ataque a la moneda: otros efectos

Además de pulverizar el salario real, generar pobreza y hambre, y de derivar en déficits fiscales que dificultan el mejor desempeño del sector público y por tanto de la prestación de los servicios de salud, educación, vivienda, seguridad social, y todas las instituciones del Estado, el ataque a la moneda también ocasiona otros efectos enmarcados en la distorsión de la economía.

La escasez de billetes y monedas. Al aumentar los precios de manera acelerada se requieren cada vez más papel moneda para realizar las transacciones en efectivo. Los bancos centrales no necesariamente se encuentran en la capacidad de emitirlos al mismo ritmo, motivo por el cual comienzan a escasear los billetes convirtiéndose estos en una mercancía.

Comienzan a observarse fenómenos como por ejemplo el que por un billete de 100 bolívares se esté dispuesto a pagar 200 y 300 bolívares. O por ejemplo, diferencias de precios dependiendo de la forma de pago, es así como si usted desea comprar una docena de huevos y los paga en efectivo, el precio es 500.000 bolívares, pero si los paga con algún medio electrónico le cobrarán 2.000.000 de bolívares.

Acaparamiento. Al ser las expectativas inflacionarias cada vez mayores, los productores y comerciantes tenderán a acaparar sus bienes, si no son perecederos preferirán venderlos a un mayor precio mañana y no hoy. Así que el acaparamiento es otra de las consecuencias de los procesos hiperinflacionarios. Los dueños del capital tratan de resguardar sus activos ya sea en los bienes finales y/o en los inventarios de materias primas e insumos.

Contrabando de extracción. En las fronteras, dada la brecha cada vez mayor entre el tipo de cambio oficial y el manipulado en los mercados ilegales comienza a manifestarse un cada vez mayor contrabando de extracción. Quienes residen del otro lado de la frontera, al traer pesos o dólares, o cualquier divisa y cambiarlos en el mercado ilegal a un tipo de cambio manipulado,

obtendrán una gran cantidad de bolívares que les permitirá adquirir, proporcionalmente, mayor cantidad de bienes y luego pasarlos por la frontera.

Por ejemplo, quien vive en Colombia y devenga un sueldo de US\$ 200, el cual apenas le permite vivir mínimamente en su país, al cruzar la frontera y cambiarlos por bolívares en el mercado ilegal de divisas, obtendrá Bs 660.000.000 que al cambio, les permitirá adquirir muchos más bienes que en su país. Esta distorsión se genera por la brecha entre el tipo de cambio oficial y el ilegal. Si cambiase los US\$ 200 a tasa oficial, obtendría Bs 34.000.000.

Financiamiento barato de la guerra no convencional. Esta brecha cambiaria, que como hemos dicho es manipulada, también sirve para **financiar la guerra no convencional**, permitiéndole al imperialismo que esta le sea menos costosa al traer dólares que luego son cambiados en el mercado ilegal a un tipo de cambio manipulado. Por ejemplo, el financiamiento de las denominadas *guarimbas* o acciones violentas de calle en las que algunos grupos fueron financiados para cometer actos terroristas y fascistas en el marco de manifestaciones “pacíficas” convocadas por la oposición. O la reciente situación del paro “técnico” de transportistas, quienes, según declaraciones del presidente Nicolás Maduro están siendo financiados⁷³.

Emigración. La situación de hiperinflación y deterioro del salario por una parte, y por la otra, la brecha cambiaria, resulta un incentivo para que venezolanos crucen las fronteras para buscar trabajo en otras latitudes, devengar un salario en divisas, que al ser enviado como remesas a Venezuela y cambiado a un tipo de cambio ilegal genere muchos más bolívares.

Por tales razones y efectos es que afirmamos que se trata del arma no convencional más poderosa, masiva y letal con la que cuenta el imperialismo.

Alucinación monetaria

Hemos denominado *alucinación monetaria*, al efecto que se genera al expandir la liquidez monetaria para contrarrestar el *shock* de oferta, situación que busca llevar a la economía a los niveles originales de consumo, inversión, gasto y por lo tanto PIB, aunque con niveles de precios superiores que se manifiestan con más ceros a la derecha lo que produce tal alucinación, cuyo efecto se contrarresta con la redenominación monetaria y la eliminación de los ceros.

⁷³ “Maduro: no me voy a calar que sigan saboteando el transporte al pueblo”, *Noticiero Digital* [en línea] (Caracas, Venezuela) (07 de junio de 2018) <<http://www.noticierodigital.com/2018/06/maduro-transportistas-le-saboteado-transporte-al-pueblo/>>.

Mostrábamos que uno de los efectos del ataque a la moneda es el déficit fiscal. Los presupuestos de ingresos y gastos públicos se elaboran meses previos a la ejecución de dichos recursos. En nuestro caso, dichos presupuestos para el año 1 son aprobados por el poder legislativo en noviembre del año 0. Para ello se hacen estimaciones, entre otras variables, de la inflación esperada el año 1, de los ingresos fiscales, los cuales están en función de los niveles de producción nacional, también se estima en cuánto se ubicará el tipo de cambio, los niveles de producción nacional, determinados en nuestra economía por las exportaciones petroleras en las que el valor del barril de petróleo y producción tiene una influencia importante y por lo tanto también son susceptibles de estimaciones.

Cuando es manipulado el tipo de cambio en el mercado ilegal, además en las magnitudes que hemos observado los últimos años, generándose tal aceleración de los precios y en tales magnitudes, estas estimaciones pierden vigencia. Lo que se presupuestó como inversión y gasto públicos, por ejemplo, para prestar los servicios de salud, educación, seguridad social, vivienda, transporte, electricidad, comunicaciones, entre otros, no será suficiente para los doce meses del año 1 debido a los aumentos acelerados de precios.

En este escenario, mantener los niveles de gastos e inversión para cumplir las metas establecidas y garantizar la prestación y cobertura de los servicios públicos de salud, educación, transporte, electricidad, vivienda, pensiones, y muchos otros, genera insuficiencias fiscales que requieren ser cubiertos a través de la solicitud de créditos adicionales y rectificaciones presupuestarias.

Pagar los ajustes de salarios a los funcionarios de la administración pública decretados por el Ejecutivo nacional como una política para contrarrestar la pérdida del poder adquisitivo generado por la inflación que ha sido consecuencia de la manipulación del tipo de cambio ilegal, salarios que no fueron presupuestados en esos momentos, requiere también la solicitud de créditos por parte de los distintos poderes de la administración pública.

Los aumentos de los montos de pensiones a los adultos mayores y el otorgamiento de bonos a los hogares, medidas que buscan contrarrestar el deterioro del salario real ocasionado por la inflación inducida y la manipulación del tipo de cambio, generan insuficiencia presupuestaria, al igual que mantener las metas de inversión pública en obras para garantizar, entre otros aspectos, los niveles de producción y empleo en la economía.

En tal sentido, los déficits fiscales son consecuencia de comportamientos imprevistos de las variables económicas reales y financieras. Situaciones que en lo absoluto pueden ser planificadas, programadas y presupuestadas en la medida en que atienden a factores políticos y arbitrarios. Por ejemplo, imposible resultaba presupuestar los ingresos y gastos públicos del año 2018 y prever que inexplicablemente, por lo menos desde el punto de vista económico, en menos de seis meses el tipo de cambio en el mercado ilegal, se hubiese “depreciado” 2957 % cuando se plantea un escenario de aumento del precio del barril de petróleo en 47 %: el barril se ubicó en promedio en 47,63 US\$ el año 2017 y se estima que alcance los 70 US\$ en 2018.

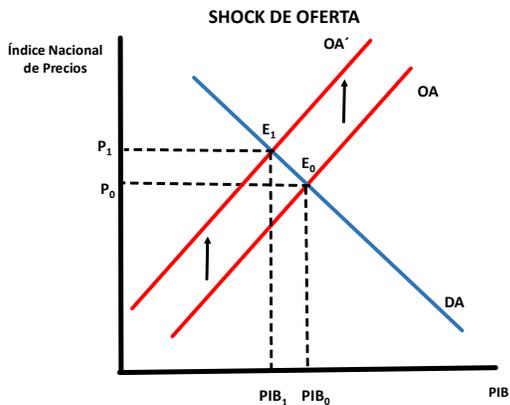
Cubrir los déficits fiscales generados por la hiperinflación, garantizar el cumplimiento de las metas de prestación de los servicios públicos, proteger la clase obrera y a los pensionados ante el deterioro del salario real consecuencia de la inflación inducida, ha generado como respuesta la ampliación de la cantidad de dinero por parte del Ejecutivo nacional conjuntamente con un efecto multiplicador, a través de la banca mediante, por ejemplo, el otorgamiento de créditos.

Ese aumento de la liquidez monetaria, que repetimos, es respuesta a una inflación que ha sido inducida y cuyo origen se encuentra en la manipulación del tipo de cambio en los mercados legales, busca ubicar a los venezolanos en niveles de consumo similares a los que se registraban antes de tales manipulaciones, intenta ampliar la demanda agregada que como consecuencia del *shock* de oferta se vio contraída.

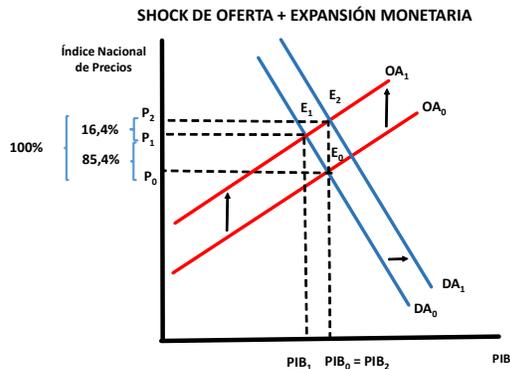
Una vez que se expande la demanda agregada y se ubica en los niveles de producción originales, ubicaría a la economía en una situación en la que el PIB es igual al registrado antes del *shock* de oferta, pero a mayores niveles de precios. Es lo que nosotros denominamos *alucinación monetaria*⁷⁴.

⁷⁴ *Alucinación monetaria gráficamente*

Partimos de un punto de equilibrio E_0 , con niveles de producción nacional igual a PIB_0 y precios P_0 . La manipulación política del tipo de cambio en los mercados ilegales ocasiona, por la vía de las expectativas racionales, un aumento de los costos de importación y de todos los procesos de producción, lo que a su vez contrae la oferta agregada. El resultado de este primer momento es, dada una demanda agregada, un nuevo punto de equilibrio E_1 con un PIB_1 menor y precios mayores P_1 .

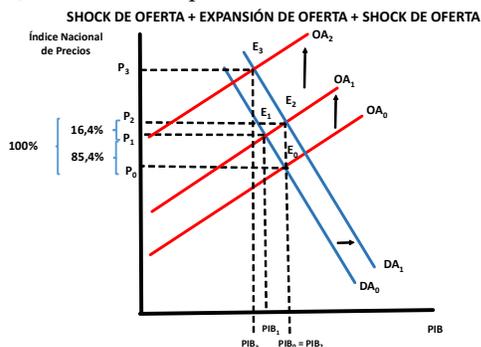


Ante el *shock* de oferta, los gobiernos responden ampliando la cantidad de dinero buscando volver a los niveles de producción inicial iguales a PIB_0 , lo que se refleja en una expansión de la demanda agregada y un traslado de tal función hacia la derecha hasta encontrar un equilibrio en el que el nuevo PIB sea igual a PIB_0 . Ese traslado tiene doble efecto, por una parte aumenta el nivel de producción nacional, por otra parte, aumentan los precios a P_2 . Este aumento de precios equivale en el caso venezolano al 14,6 % del total de incremento de los precios.



El efecto neto es una disminución de PIB, a pesar del aumento de la liquidez monetaria, y no un aumento de la producción debido a que nuevamente y con intenciones políticas se vuelve a generar un *shock* de oferta, porque persiste la manipulación del tipo de cambio. Mientras esta manipulación no cese, los *shocks* de oferta serán permanentes y la oferta agregada seguirá contrayéndose reflejándose en un traslado hacia arriba.

En la siguiente gráfica se muestra como el traslado de la oferta agregada de OA_1 a OA_2 . El nuevo punto de equilibrio E_3 , se caracteriza por una disminución del PIB a PIB_3 y precios más elevados a P_3 .

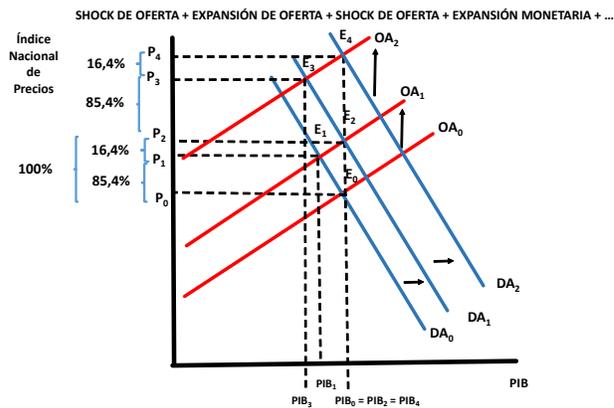


Gráficamente se trasladará la demanda agregada a DA_2 y se obtendrá un punto de equilibrio E_4 , en el cual el PIB será igual al original $PIB_0 = PIB_4$ y los precios serán mayores a niveles de P_4 .

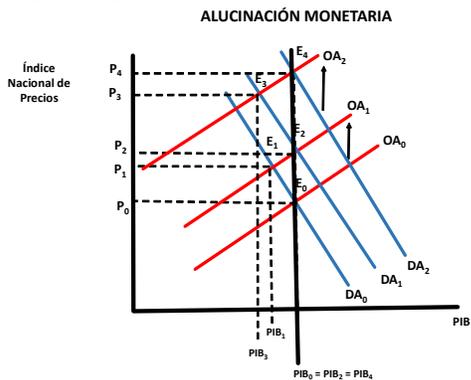
Se trata de una situación en la cual la economía llega, luego de la ampliación de la cantidad de dinero, a los mismos niveles de producción que se registraban antes de que manipulasen el tipo de cambio y cayera la oferta, pero con precios más altos, es decir, iguales niveles de producción aunque con más zeros a la derecha en todos los precios de la economía, incluyendo el precio de la moneda, original y constantemente manipulado.

En estos escenarios, la redenominación monetaria, mediante las cuales se eliminan ceros a la derecha de todos los precios de la economía, incluyendo el del trabajo y el de la propia moneda, busca eliminar tal *alucinación monetaria*. Es regresar, en cuanto a la denominación de los precios, al momento original en el que nos encontrábamos antes de la manipulación política del valor de la moneda y del *shock* de oferta.

En un contexto de *alucinación monetaria*, como el antes expuesto, detener la hiperinflación en Venezuela no pasa por disminuir la cantidad de dinero que circula en la economía. Esta medida



La que hemos denominado *alucinación monetaria*, se identifica con la línea gruesa vertical que pasa por los puntos de equilibrio E₀, E₂ y E₄, donde el PIB es igual al inicial PIB₀, por lo tanto el tamaño de la economía se mantiene, pero los precios pasan de P₀ a P₄.



no será efectiva mientras la causa original, es decir, el ataque al bolívar como arma de guerra económica no sea depuesta.

Mantener en niveles constantes o disminuir la cantidad de dinero solo ocasionará una mayor caída de la demanda agregada de bienes y servicios por parte de la población y del PIB, por lo tanto un mayor deterioro de las condiciones de vida. El sacrificio de evitar una incidencia del 14,6 % sobre los precios lo asumiría la población entera.

Samuelson, Premio Nobel de Economía en 1970, fundador del departamento de economía del Massachusetts Institute of Technology y formado en las universidades de Chicago y Harvard, ante los *shocks* de oferta escribió:

Otros tipo de shocks plantean cuestiones más difíciles y, en algunos casos, dilemas irreconciliables. ¿Cuál es la respuesta apropiada a un *shock* de oferta como el de 1973 [en Estados Unidos] ¿Debe 'acomodar' la política económica la subida de los precios desplazando la DA [demanda agregada] hacia la derecha para evitar la pérdida de producción, o no debe ser 'acomodaticia' y desplazar la DA hacia la izquierda para impedir que suban los precios? La economía no puede dar una respuesta científica a estas preguntas, sino que dependerá de las opiniones profundamente arraigadas sobre la forma éticamente justa de dividir el dolor entre la inflación y el desempleo, juicio de valor realizado dentro del marco de nuestro proceso democrático.⁷⁵

Se trata de un dilema que enfrentan los gobiernos ante situaciones inflacionarias, especialmente aquellas cuyo origen es externo y que ocasionan grandes *shocks* a la economía. En nuestro caso, además, dicho *shock* fue y sigue siendo provocado con intenciones políticas. Dependerá de la condición humanista de los gobiernos, el que opten por tratar de llevar a su población a los niveles de demanda y de producción iniciales, o por el contrario y con el discurso del "libre mercado" y la no intervención del Estado, no actuar ante la escalada de los precios ocasionada, en este caso, por manipulaciones políticas del tipo de cambio.

La otra opción que tienen los gobiernos ante esta disyuntiva, es seguir el consejo de los monetaristas y no expandir la cantidad de dinero, dejar que caiga indefinidamente la oferta agregada en la economía, el PIB y con ella la cantidad demandada de bienes y servicios y por lo

⁷⁵ Paul Samuelson y William Nordhaus, *Economía*, Nueva York, Estados Unidos, McGraw Hill, 1986, p. 117. (Subrayado nuestro).

tanto las condiciones de vida de la población. Lo cual ocurrirá tan indefinidamente como las intenciones políticas del imperialismo de mantener accionada su más potente arma de la guerra económica.

Vale decir que en esta denominada *alucinación monetaria* en la que aumentan todos los precios de la economía y la expansión monetaria busca restituir los niveles de producción nacional y de demanda y consumo de la población, lo importante es cómo se distribuye tal cantidad adicional de dinero. Al ser los procesos inflacionarios un mecanismo de apropiación del excedente del trabajo, la expansión de la liquidez monetaria, debe no solo buscar la restitución de los niveles de demanda y de producción nacional en términos agregados, sino garantizar que dicha restitución sea principalmente en los sectores más vulnerables de la población, aquellos que se ven más afectados ante procesos hiperinflacionarios, es decir, la clase obrera.

El otro aspecto importante en este proceso es qué tanto se logre alcanzar el tamaño original de la economía, es decir, si se logra o no llegar, además rápidamente, al nivel inicial del PIB. En el marco de esta guerra económica, todos los intentos de restituir los niveles de producción de la economía por la vía de la expansión de la liquidez monetaria han sido infructuosos, no por la medida en sí misma, sino porque la manipulación del tipo de cambio no cesa, y no solo no cesa, sino que sus variaciones cada vez son mayores y más rápidas.

Ha sido una carrera detrás de los que accionan esta arma de guerra. Carrera en la que nos llevan una gran ventaja caracterizada por su capacidad de correr y además escalar mucho más rápido que las respuestas del gobierno.

En este contexto, el objetivo estratégico es detener tal manipulación, en otras palabras destruir esa arma de la guerra económica.

En pleno desarrollo, ¿qué hacer y qué no hacer?

Cuando estudiamos las hiperinflaciones en Weimar (1923) y en Nicaragua (1988) conocíamos el desenlace. En estos dos casos y bajo el manto del monetarismo, la mayoría de los análisis concluían que la causa de los aumentos acelerados de los precios era la indisciplina de los gobiernos que pretendían gastar más de lo que tenían y cubrían sus déficits con la emisión de dinero inorgánico, por supuesto que en ninguno de los dos casos, lograban explicar la abrupta, repentina y desproporcionada “depreciación” del marco y del córdoba.

En los mismos análisis afirmaban que estos países lograron detener la hiperinflación cuando sus gobiernos dejaron de imprimir dinero sin respaldo. Solo autores como Bresciani-Turroni y Graham concluyeron que la causa originaria de la hiperinflación en Weimar fue la inexplicable depreciación del marco, el cual fue políticamente manipulado.

Sin embargo, tanto en Weimar como en Nicaragua, la hiperinflación se detuvo luego de negociaciones y concesiones otorgadas a los grandes capitales, los mismos que estaban detrás de la manipulación política de las monedas.

En el caso de Weimar, se negoció el Plan Dawes, el cual fue una especie de refinanciamiento de la deuda externa, la flexibilización de los pagos, un mayor endeudamiento con Estados Unidos y la aplicación de una especie de *doctrina de shock*. En otras palabras, el Gobierno burgués alemán negoció con Estados Unidos la flexibilización de la deuda y aceptó una serie de condiciones económicas que generaban grandes beneficios al país norteamericano⁷⁶.

Las negociaciones en el marco del Plan Dawes se dieron con el argumento de que era imposible para Alemania honrar sus compromisos de deuda de reparaciones con las potencias aliadas impuestas por el Tratado de Versalles. Sin embargo, autores sostienen que esto no es del todo cierto. Plantean que Alemania podía perfectamente reunir los recursos para el pago de su deuda mediante la recaudación de impuestos, lo cual no hizo, entre otras razones, porque contaba con los capitales extranjeros que ingresaban como préstamos. Estos autores afirman que “la mayor parte de los préstamos extranjeros recibidos por Alemania fue dedicada a objetivos que no tenían ninguna relación directa con las reparaciones. Los préstamos se utilizaron para reequipar a la industria y edificar equipamiento social”⁷⁷.

Una negociación de este tipo, beneficiaba, sin riesgos, a los grandes capitales de Estados Unidos. Ante la nueva dominación de Alemania por la vía del endeudamiento externo y su dependencia por décadas hacia los grandes capitales norteamericanos y británicos, el seguir atacando su moneda ya no tenía sentido para el imperialismo. Fue el Plan Dawes y las negociaciones muy beneficiosas para el imperialismo de la época lo que hizo que de repente, mágica y milagrosamente se detuviera o detuvieran la estrepitosa depreciación del marco⁷⁸.

⁷⁶ Pasqualina Curcio, “Hiperinflación, arma imperial. República de Weimar, 1923”.

⁷⁷ Derek Aldcroft, *Historia económica mundial del siglo XX. De Versalles a Wall Street, 1919-1929*, Barcelona, España, Crítica, 1985.

⁷⁸ Pasqualina Curcio, “Hiperinflación, arma imperial. República de Weimar, 1923”.

En cuanto a Nicaragua, a pesar de la disminución de la emisión de dinero en 1988, la hiperinflación no se detuvo, por el contrario, fue el año con mayor aumento de precios. Se detuvo en 1992 durante el Gobierno de Violeta Chamorro, quien implementó un programa neoliberal de estabilización y ajuste estructural que contó con el apoyo y el financiamiento del Congreso de los Estados Unidos, del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo⁷⁹.

Consistió en la implementación de una caja de conversión, mediante la cual la emisión de dinero estaba respaldada en la cantidad de reservas internacionales, en la privatización de las empresas que se encontraban en manos del Estado, en incentivos a la inversión privada extranjera y la reactivación del sector privado, con la condición de que la mayor parte de las importaciones deberían ser adquiridas en Estados Unidos⁸⁰.

En 1992 los precios aumentaron solo 4 %. Al comparar ese año con 1988, observamos que ocurrió lo que contrariamente plantea la mencionada teoría del dinero: en 1988 hubo una contracción de 89 % de la cantidad de dinero y una inflación de 33.547 %, mientras que en 1992 la base monetaria aumentó 20 % y la inflación fue 4 %⁸¹.

Mágica y repentinamente, la hiperinflación se detuvo en el país centroamericano luego de que el Imperialismo norteamericano asumió, a través de Violeta Chamorro, el poder político, económico y el Gobierno en Nicaragua. En ese mismo momento cesó la guerra, ya no eran necesarios los embargos comerciales, el bloqueo financiero internacional, el acaparamiento de bienes esenciales, ni la manipulación del valor de la moneda, así como tampoco la presencia de grupos paramilitares. En ese contexto, depusieron todas las armas de la guerra no convencional, entre ellas, la principal y más potente, el ataque al córdoba.

Al ser el ataque a la moneda un arma tan poderosa, quienes la accionan solo estarán dispuestos a deponerla a cambio de grandes concesiones: el poder económico, el político, y/o el gobierno. Cesará la guerra luego de haber garantizado el sometimiento del país, ya sea a través de la dolarización de su economía, y con ella la anulación de las políticas monetarias y cambiarias, la permanente dependencia hacia la economía norteamericana y los grandes capitales financieros, o mediante el derrocamiento de los gobiernos revolucionarios.

⁷⁹ Pasqualina Curcio, "Hiperinflación, arma imperial. Nicaragua, 1988".

⁸⁰ José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda norteamericana en Centroamérica, 1980- 1992*. [Tesis doctoral]. Madrid España, Universidad Complutense de Madrid, 1996.

⁸¹ Pasqualina Curcio, "Hiperinflación: arma imperial. Nicaragua, 1988".

En Venezuela, los acontecimientos están en pleno desarrollo. No conocemos cuál será el desenlace. Lo que sí podemos afirmar es que nuevamente, el pueblo y el Gobierno venezolanos, nos encontramos en una encrucijada que a nuestro modo de ver, solo tiene dos vías: 1) la de la izquierda y con ella la profundización de la revolución y la consolidación del socialismo, y 2) la de la derecha, la del reformismo, la negociación con el imperialismo y por lo tanto, ante tan poderosa arma de guerra, la entrega de nuestra independencia y soberanía.

No es casual el discurso que los medios de comunicación hegemónicos han querido posicionar durante los últimos años, especialmente desde 2016. Afirman que Venezuela se encuentra en *default*, que está imposibilitada de pagar sus compromisos de deuda externa, que su principal industria, la petrolera, la que le provee del 99% de las divisas, está quebrada, que no produce.

Se trata de un discurso que busca presionar la necesidad de un refinanciamiento de la deuda externa, de seguir endeudándonos con los capitales financieros internacionales, abrir nuestra economía dando grandes concesiones a los inversionistas privados extranjeros, haciendo cada vez más atractivas sus inversiones en nuestro país, eliminándoles los impuestos de importación, creándoles las condiciones y eliminándoles las restricciones y controles para que puedan hacerse de los ingresos provenientes de la exportación de petróleo, entre otras.

Al respecto debemos hacer varias acotaciones. En primer lugar, Venezuela ha pagado durante los últimos cinco años, más de US\$ 70.000 millones de deuda externa de manera puntual. Lo ha hecho a pesar de la caída de las exportaciones petroleras y a pesar del bloqueo financiero internacional. El año 2016, a nuestro modo de ver, uno de los más difíciles económicamente, ingresaron por exportación de petróleo, US\$ 26.473 millones, ese año se honraron todos los compromisos de deuda, los cuales se contabilizaban como los más altos desde el 2012, alrededor de US\$ 16.041 millones⁸². El año 2017 comenzaron a recuperarse los precios del petróleo, y con estos los ingresos por exportaciones, adicionalmente, los compromisos de deuda externa para 2017 y 2018 son de los más bajos.

Quienes están detrás del ataque al bolívar son los mismos grandes capitales que antes de 1999 disponían de las riquezas de Venezuela. País que cuenta con la mayor reserva de petróleo a nivel mundial con más de 300.000 millones de barriles, con 4130 toneladas de oro certificadas y

⁸² En el artículo titulado “¿Venezuela en *default*? Sacando cuentas”, publicado el 23 de noviembre de 2017, en *15 y último*, se muestran los detalles de las condiciones financieras de Venezuela.

unas 4000 más por certificar lo que nos ubicaría en el país con la mayor reserva del mundo. Debemos recordar también que el petróleo suministra la energía que por excelencia mueve al mundo, y el oro sustenta el sistema monetario internacional. Pero además tenemos diamantes, gas, coltán, torio, agua dulce, entre muchas otras. Riquezas todas ubicadas geoestratégicamente entre los océanos Pacífico y Atlántico y a pocas horas de Estados Unidos.

Negociar con el enemigo, entregarle nuestro petróleo, nuestro oro, darle incentivos, para que inviertan en nuestro país, exonerarlos de impuestos, de aranceles, establecer concordatos tributarios, quizás detenga la hiperinflación, pero el precio es muy alto, es ceder nuestra soberanía, es rendirnos, es entregar el país y con este la dignidad de todos los venezolanos.

El rumbo debe seguir siendo hacia la izquierda, hacia la consolidación de un modelo más justo, igualitario, humano, solidario. No hay excusas cuando el 99 % de los ingresos de divisas son del propio Estado, es decir, de toda la población. El rumbo es hacia la consolidación del modelo socialista, y aunque suene redundante, hacia la soberanía plena.

Ante armas de guerra no convencional, las respuestas, para derrotarla no pueden ser convencionales, las políticas ortodoxas de “estabilización macroeconómica” basadas en la “disciplina monetaria, fiscal y cambiaria” no solo no permitirán detener la hiperinflación, por el contrario, agravarán las condiciones de vida del pueblo venezolano.

El objetivo estratégico en estos momentos es evitar que terceros manipulen el valor de nuestra moneda; es derrotar el arma imperial, el ataque al bolívar.

Propuestas para derrotar la guerra económica consolidando el socialismo

Plantear que primero debemos derrotar la guerra económica haciendo uso de políticas económicas ortodoxas, para luego consolidar el socialismo del siglo XXI, es por decir lo menos, ingenuo en el marco de tan atroces y despiadadas agresiones por parte del imperialismo.

Hemos estado proponiendo un conjunto de medidas que buscan derrotar la guerra económica mientras se avanza y consolida el socialismo. Si no es así, y por el contrario se aplicasen medidas reformistas producto de las negociaciones y condiciones ortodoxas impuestas por los capitales, en realidad no estaríamos derrotando la guerra económica, seríamos nosotros los derrotados por rendición, alejándonos de toda posibilidad de consolidar el socialismo.

Varios objetivos estratégicos se identifican en estos momentos, evitar la manipulación del tipo de cambio y el ataque a nuestra moneda, romper con la dependencia comercial y financiera

hacia los capitales transnacionales, evitar la apropiación de las divisas públicas, las que provienen de la exportación del petróleo, por parte de los capitales privados, reorientar el uso de las divisas públicas para fortalecer la economía comunal y estatal.

Bolívar-oro-soberano

Con el objetivo de evitar que el imperialismo continúe manipulando el valor de nuestra moneda, se propone respaldarla en una de las principales riquezas naturales con la cual contamos los venezolanos, el oro. Se propone el bolívar-oro-soberano.

El cálculo del valor del bolívar-oro-soberano incluye: 1) la cantidad total de bolívares emitidos por el Banco Central de Venezuela, la base monetaria (Bs 884.758.514.835⁸³); 2) la cantidad de oro disponible en las bóvedas (162,2 toneladas); 3) el precio internacional del oro (1.241 US\$/onza troy). Al dividir la base monetaria entre el total de toneladas disponibles en las bóvedas y monetizado, obtenemos que el valor del bolívar es 136,63 Bs/US\$.

La ventaja de esta propuesta es que ni la cantidad de dinero, ni la de oro, ni el precio del oro pueden ser manipulados por los operadores de estos portales web que atacan diariamente nuestra moneda.

Hay quienes plantean que el precio del oro es fijado por no más de cuatro instituciones financieras a nivel mundial, y que por lo tanto pudiesen manipular dicho precio para afectar a Venezuela. Sin embargo, quienes osen manipularlo estarían también afectando a Estados Unidos quien cuenta con 8133,5 TN, a Suiza (1040 TN), Alemania (3373 TN), Italia (2451 TN), Francia (2435 TN), China (1841,6 TN), Rusia (1778,9 TN) y el propio Fondo Monetario Internacional que cuenta con 2814 TN⁸⁴.

El precio del oro ha aumentado 366 % desde el año 2000. Para ese año se ubicaba en 276,8 US\$/ONZ y actualmente es de 1291 US\$/ONZ. El gráfico 19 muestra la evolución del precio del oro durante este siglo. (Ver gráfico19 en Anexos).

La propuesta del bolívar-oro-soberano se enmarca en el reordenamiento del sistema monetario internacional, el cual ha estado emergiendo frente a la hegemonía que desde 1970 ha tenido el petrodólar como moneda de referencia mundial. China lanzó, en marzo de este año, el petro-yuan-oro y anunció que solo compraría petróleo en yuanes, moneda que no fue sino hasta agosto de 2016 que el FMI reconoció como internacional. Es el segundo mayor comprador de

⁸³ Todos los cálculos presentados consideran tres ceros menos en las cantidades para efectos de una redenominación del bolívar, es al que llamamos, bolívar soberano.

⁸⁴ Consejo Mundial del oro, [en línea] <<https://www.gold.org/data/gold-price>>.

petróleo del mundo después de Estados Unidos: importa 8,8 millones de barriles diarios, le sigue la India con 5,1 millones⁸⁵.

Anunció también que el yuan, a diferencia del petrodólar que es una moneda fiduciaria, estará respaldado en oro. Los últimos diez años, China aumentó en 207 % sus reservas de oro, las cuales se ubican en 1842,6 TN. Por su parte, todos los países Brics decidieron adoptar este nuevo esquema monetario basado en el petróleo, el yuan y el oro. Se trata no solo de las más grandes economías a nivel mundial, sino además las que producen el 30 % del oro: de las 3000 TN anuales, China ocupa el primer lugar con una producción de 440 TN, Rusia 255 TN, Sudáfrica 145 TN y Brasil 85 TN⁸⁶.

En cuanto a Rusia, a finales del 2017 anunció que el dólar dejaría de ser la moneda de intercambio en su comercio internacional, esto como respuesta a las sanciones que de manera unilateral le fueron impuestas por Estados Unidos. Entre el Banco Central de la Unión Europea y el Banco Central de China se han firmado acuerdos para el intercambio entre el yuan y el euro.

Ante la posibilidad inminente de que el petro-yuan-oro desplace la hegemonía del dólar, el cual ha perdido el 30 % de su valor desde el año 2000, y el 96 % desde 1913, los norteamericanos introdujeron el 22 de marzo de 2018 en el Congreso el proyecto de ley H.R.5404 para respaldarlo en oro. No está de más recordar que China es el principal tenedor de la deuda de Estados Unidos.

En todo este reordenamiento nuestra nación es estratégica. No solo contamos con la primera reserva de petróleo a nivel mundial: 302.000 millones de barriles, además tenemos la cuarta mina de oro más grande del mundo, son más de 8000 TN, de las cuales 4130 ya han sido certificadas. En las bóvedas tenemos 162,2 TN. Ocupamos el puesto número 21 con mayor cantidad de oro *per cápita* en las bóvedas. China ocupa el 25, Estados Unidos el 10 y Rusia el 15⁸⁷.

Algunos han rebatido la propuesta arguyendo que se trata de una caja de conversión al estilo del Fondo Monetario Internacional. Que esta medida nos amarraría en cuanto a la emisión de bolívares. No obstante, tal afirmación carece de todo sustento debido a que en Venezuela contamos con el oro, el cual está disponible en nuestras bóvedas, no dependemos de ningún país para aumentar nuestras reservas, mucho menos tenemos que intercambiar nuestras divisas para adquirirlo.

⁸⁵ Pasqualina Curcio, “Petro yuan oro”, *Últimas Noticias* (Caracas, Venezuela), (08 de julio de 2018).

⁸⁶ Consejo Mundial del oro [en línea] <<https://www.gold.org/data/gold-price>>.

⁸⁷ *Ibidem*.

Por cada tonelada de oro que ingresa al Banco Central de Venezuela, nuestro bolívar se aprecia 1 %. Dijeron las autoridades que todos los meses están llegando 2 TN de oro al Banco. A ese ritmo, en diez años, atesoraríamos 426 TN (equivale al 4 % de nuestras reservas ubicadas en las minas). El bolívar se habrá apreciado 62 %.

Adicionalmente, los cálculos mostrados más arriba los hemos hecho considerando las 162,2 TN disponibles en este momento en las bóvedas. Perfectamente pudiésemos considerar una menor cantidad, por ejemplo, una tercera parte, 54,06 TN, lo que arrojaría un tipo de cambio equivalente a 409 Bs.S/US\$, todavía mucho menor al que nos han llevado nuestra economía con el despiadado ataque al bolívar (actualmente 4495 Bs.S/US\$), dando un margen de maniobra para la emisión de bolívares de 108,14 TN de oro en bóvedas, sin contar las 2 TN mensuales que deberían ir ingresando mensualmente.

Más aún, a los niveles de precios que han llevado nuestra economía con la manipulación del tipo de cambio ilegal, fijar inicialmente el valor oficial del bolívar a esos niveles aunque sean irreales (4495 Bs.S/US\$), implicaría disponer de tan solo 4,9 TN del oro de las 162,2 TN que se encuentra en las bóvedas.

Recientemente el Gobierno bolivariano anunció que anclará el valor del bolívar al petro, siendo esta última una criptodivisa recientemente creada y cuyo respaldo lo ofrece la República Bolivariana de Venezuela. El valor del petro equivale al precio de un barril de petróleo. También informó que será anclado al petro todo el sistema de precios incluyendo los salarios.

A la fecha, sin contar con los detalles de cómo se anclará el bolívar al petro, debemos decir, que si bien celebramos la decisión de fijar el valor de la moneda a algún activo, de manera que impidan la manipulación por parte de terceros, consideramos que no es el petro, por sus características, el idóneo para tal fin. El petro es un activo creado, a través de la minería, por el propio Estado.

Fijar el valor de una moneda a través de su anclaje a un activo requiere de un referente, no puede ser arbitrario, es decir, no pueden decretar las autoridades monetarias y cambiarias que, por ejemplo, a partir de hoy 1 bolívar equivale a 1 yuan, o a 1 euro, o a 1 dólar, debe basarse en una realidad tangible. De lo contrario, seguirá siendo susceptible de manipulación. Tampoco puede ser tan arbitrario como los que se desee sean, por ejemplo, los salarios de los venezolanos. Mientras más arbitrario sea dicho referente, más susceptible de manipulación política será.

Este referente puede calcularse de dos maneras, o por la vía cambiaria, o monetaria. En el primer caso, la autoridad competente se pudiese basar en el tipo de cambio oficial actual, el que arroja el Dicom (sistema de subastas de divisas), es decir 200.000 Bs/US\$ y de esa manera calcular que dado que 1 dólar equivale, según el Dicom, a Bs 200.000, y el petro equivale al precio de un barril de petróleo, 65 dólares, entonces 1 petro equivaldrá a Bs 13.000.000. Por lo tanto fijará el valor del bolívar al petro utilizando como referente el Dicom. Hemos colocado el ejemplo del Dicom, como pudiese ser el la recientemente anunciada por el gobierno para el intercambio de remesas, o incluso, la que marque el libre mercado cambiario.

Esta manera de anclar el bolívar al petro será susceptible de manipulación por parte del imperialismo. Crearán un portal web denominado *Bolívar-Petro-Today*, en el cual establecerán como tasa entre el bolívar y el petro 325.000.000 Bs/petro, la cual resultará de multiplicar, en lugar de 200.000 Bs/US\$, el tipo de cambio manipulado, cercano a los 5.000.000 Bs/US\$.

El principal problema de hacerlo por esta vía es que al permitir adquirir petros con bolívares a esa tasa fija, y luego cambiar los petros por divisas, estas últimas podrán ser cambiadas al tipo de cambio manipulado, lo que alimentaría la bicicleta cambiaria. En el caso de que no sea fija, sino que varíe en función del “libre mercado”, esta estará siendo manipulada en la medida en que dicho “mercado” a su vez, se ancle al de los portales web.

En todo caso, es necesario fijar el valor del bolívar de manera directa con un activo y no utilizando una tasa intermedia, sea fijada por el gobierno, o por el propio mercado, la cual siempre será susceptible de manipulación.

La otra manera de hallar un referente es por la vía monetaria y el cálculo en función de las cantidades de bolívares y de petros. Esta metodología requiere tener certeza de la cantidad de petros.

La desventaja de anclar el valor del bolívar al petro, especialmente si lo que se busca es evitar la manipulación del tipo de cambio, es que el petro es un “activo” emitido por el propio Estado. A diferencia del oro, o el mismo o petróleo que se encuentran en cantidades limitadas, el petro constituye un instrumento financiero, por tanto especulativo, que puede minarse desde una computadora, en cantidades que decida el gobierno, haya o no detrás un criterio económicamente sustentado.

La otra desventaja es que al ser los petros respaldados por el Estado, cualquier intercambio con este criptoactivo compromete las reservas internacionales, por lo que puede constituirse en un

boquete de eventual fuga de divisas, más aún, si la tasa de bolívares-petro que se fije está sobrevaluada.

Con respecto anclaje de los salarios al petro, esta medida permitirá que lo que actualmente se realiza de manera manual y rudimentaria, nos referimos al aumento de los salarios, tal como mostramos más arriba, se comience a realizar de manera automática, es decir, que cualquier variación de la tasa entre el bolívar y el petro, automáticamente, ajuste el nivel de los salarios.

Decíamos más arriba, que el efecto de los salarios sobre los precios, hasta la fecha, al compararlo con el efecto de la manipulación del tipo de cambio, está alrededor del 5% y dependiendo de los ajustes esta proporción pudiese ser mayor o menor. En todo caso, al anclar el salario al petro, lo que se obtendrá es un ajuste automático de estos cada vez que el tipo de cambio sea manipulado y por lo tanto, sea manipulada la relación bolívar petro, comenzando entonces todo el ciclo que hemos planteado.

El anclaje del bolívar debe ser directo a un activo, es el precio de la moneda, directamente, el que se debe anclar al activo cuyo precio lo marquen los mercados internacionales. Mientras se realice a través de una tasa intermedia, sea esta fijada por el gobierno o por el propio “mercado”, como es el caso del bolívar-petro, no se podrá detener la manipulación política del tipo de cambio, a menos que esta se detenga por otras razones relacionadas con, como vimos en los casos de Weimar y Nicaragua, mediante cuantiosas concesiones. O, a menos, que parte del plan sea sustituir el bolívar, como moneda de circulación nacional, por el petro.

Las medidas recientemente anunciadas muestran una similitud con lo que fue el Plan Real que se llevó a cabo en Brasil en julio de 1994, cuando crearon una unidad de cuenta para fijar el valor del cruzeiro real que era fijado diariamente por el Banco Central, de manera de mantenerlo alineado con la cotización del dólar, nos referimos a la unidad real de valor (URV), que luego, después de dos años se convertiría en la moneda de circulación, el Real⁸⁸. Esta medida, acompañada de una mayor liberación de la economía, entre ellas la disminución de todos los aranceles de importación⁸⁹, buscaba detener la hiperinflación.

⁸⁸ Pedro Sáinz y Alfredo Calcagno, *La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis: El lanzamiento del Plan Real y la disminución de la inflación* (documento), Santiago de Chile, Chile, Cepal, serie Temas de Coyuntura, N.º 6 (1999).

⁸⁹ Renato Baumann, Josefina Rivero y Yohana Zavatiello, “Los aranceles y el Plan Real de Brasil”, *Revista de la CEPAL* (Santiago de Chile, Chile), N.º 66 (diciembre 1998).

El Plan Real, logró una reducción de la inflación, la cual pasó de un promedio mensual de 43,1 % durante el primer semestre de 1994, a 3,1 % en el segundo semestre, y a 1,7 % en 1995; la desaceleración prosiguió persistentemente hasta principios de 1999⁹⁰.

Hay que realizar varias precisiones. Se trataba de una hiperinflación que duró apenas un par de meses, aunque los episodios inflacionarios se registraron durante la década de los 80 y especialmente los primeros años de los 90. La inflación en Brasil no tenía las características de la que muestra actualmente Venezuela, se trataba de una inflación de demanda y no de costos, entre otras razones, a excepción del año 1990 en el que el PIB cayó 3 %, el resto de los años, toda la década de los 80 y de los 90, hubo aumentos de precios con aumentos del PIB⁹¹. La causa originaria de la inflación, con episodios de hiperinflación, no fue un *shock* de oferta, no fue la “depreciación” del tipo de cambio⁹².

Al anclar el bolívar al petro, y establecer un sistema de precios y de salarios con respecto al petro, el imperialismo, no necesariamente detendrá la manipulación política del tipo de cambio. Y aunque los precios en petros, incluyendo el salario permanezcan relativamente fijos (dependiendo de las variaciones del precio del petróleo) la relación bolívar petro variará tanto como manipulen el tipo de cambio, lo que implicará, que en bolívares se siga registrando una inflación con ajustes automáticos de los salarios, un *shock* de oferta, y la necesidad de ampliar la cantidad de dinero para proteger a la población del aumento de los precios, así como para garantizar el cumplimiento de las metas y objetivos del sector público (aunque este también utilice el petro como unidad de cuenta y elabore su presupuesto en petros).

En otras palabras, al ser el bolívar la moneda de circulación nacional y con la que se marcan los precios, es esta la que directamente debe anclarse, y no utilizando tasas intermedias susceptibles de manipulación.

En estas circunstancias, si no se expande la cantidad de dinero, para contrarrestar el *shock* de oferta, se generará un efecto mucho mayor en la caída de la producción y por lo tanto en el aumento del desempleo. En este sentido, las políticas de inamovilidad laboral, deben mantenerse y en ningún caso flexibilizarse para garantizar la protección de la clase obrera.

Recuperar las reservas internacionales

⁹⁰ Pedro Sáinz y Alfredo Calcagno, *La economía brasileña...*, *op.cit.*

⁹¹ Por cierto, único año en el que la variación del tipo de cambio superó la variación de la cantidad de dinero.

⁹² Banco Mundial. Base de datos. Varios años.

Es fundamental recuperar el nivel de nuestras reservas internacionales. Leíamos en el documento *Golpe maestro para acabar con la “dictadura” de Venezuela* que una de las estrategias del imperialismo es promover la fuga de capitales en nuestro país.

Mientras menor sea el nivel de nuestras reservas internacionales, más vulnerables somos de ser atacados con la manipulación del tipo de cambio. Al respecto un gran debate se ha dado, los últimos días, sobre el particular. Los factores políticos de la oposición, los economistas neoliberales e incluso algunos enfilados en el proceso revolucionario, han insistido en la necesidad de liberar el mercado cambiario.

Ante estas propuestas hemos dicho que levantar el control cambiario y permitir que el sector privado, especialmente los capitales transnacionales, puedan apropiarse libremente de las divisas que ingresan a nuestro país, equivaldría a entregar nuestras armas al enemigo, a rendirnos, a ceder nuestra independencia y nuestra soberanía.

Nos encontramos en un momento decisivo para la Revolución Bolivariana, la decisión que se tome al respecto puede cambiar el rumbo de los acontecimientos que se encuentran en pleno desarrollo y marcar el destino del proceso revolucionario. Hoy, más que mantener el control cambiario, la decisión debe ser no entregar una sola divisa pública al sector privado.

Recordamos que en Venezuela, históricamente, los ingresos de divisas, en más del 90 % corresponden a la exportación de petróleo, cuya empresa se encuentra en manos del Estado, es decir, esas divisas que se generan por la venta de hidrocarburos en el exterior, son de todos los venezolanos. El gráfico 20 muestra las exportaciones totales las petroleras desde 1950 hasta el año 2014 (último dato disponible). Se observa que las exportaciones, y por lo tanto, la generación de divisas en Venezuela recae sobre el sector público. (Ver gráfico 20 en Anexos).

Sin embargo, es el sector privado, el que históricamente ha hecho uso de tales divisas, las ha adquirido, por lo general a tasa de cambio preferencial, una parte las ha usado para importar bienes y servicios, pero la mayoría de estas divisas han quedado fuera de nuestro territorio. Desde el año 1970 cuando se nacionalizó la industria petrolera, hasta el 2014 (última cifra disponible) el sector público le ha asignado al privado, US\$ 695.000 millones de los US\$ 1.185.699 millones que ingresaron por exportación de petróleo, es decir, en promedio, el 61 %. En el gráfico 21 se muestra la cantidad anual de divisas asignadas al sector privado. De estas divisas, alrededor de la

mitad, la han dejado fuera de nuestro territorio, unos US\$ 371.000 millones⁹³. (Ver gráfico 21 en Anexos).

Los mecanismos de apropiación de los ingresos petroleros por parte de estos grandes capitales, especialmente los transnacionales han sido distintos. Antes del año 2003, es decir, antes de que se estableciese un control en la administración y asignación de las divisas del sector público, lo hacían libremente comprándolas en bancos y casas de cambio, pero a un tipo de cambio fijado por el Estado y sobrevaluado. Entre 1970 y 2002, el sector privado se apropió del 113 % de las divisas que ingresaron en nuestro territorio, no solo las que provenían de la venta de petróleo, sino también las del endeudamiento público externo.

En 2003, el presidente Chávez, en vista de la fuga de divisas, implementó un control en la administración y asignación de los ingresos petroleros a estos grandes capitales, medida que permitió que ya no se apropiasen del 113 %, esta cifra disminuyó al 41 %. El control de cambio evitó que alrededor de US\$ 422.699 millones fuesen a parar a cuentas bancarias extranjeras a partir del 2003. Recursos, que al quedar en nuestro país, permitieron disminuir 62 % la pobreza extrema en menos de diez años, entre 2003 y 2014, entre muchos otros logros económicos, sociales y políticos.

Este control de cambio implementado desde el año 2003, debemos decir fue perforado, con distintos mecanismos, por los capitales, en complicidad y connivencia por parte de quienes actuaban como representantes del gobierno. Medidas como los bonos permuta y cupos para viajeros, permitieron abrir un boquete a dicho control.

A pesar de los casi US\$ 700.000 millones que el sector privado ha recibido de parte del Estado desde el año 1970, la inversión privada, medida por la formación bruta de capital fijo ha disminuido 63% (ver gráfico 22 en Anexos).

En Venezuela, el sector privado, especialmente extranjero, ha contado con suficientes incentivos para la inversión, el solo hecho de recibir esa cuantiosa cantidad de divisas a tasa preferencial es una muestra de la actuación de esos grandes capitales que residen en nuestro país, los cuales solo se han ocupado de captar la renta petrolera, que es de todos los venezolanos, producir lo mínimo necesario para satisfacer el mercado interno, y no producir una unidad adicional para exportarla y proveerse de divisas. No lo necesitan, el Estado se las ha estado entregando baratas.

⁹³ Pasqualina Curcio, “Mitos de la economía venezolana”, 15 y último (Caracas, Venezuela) (junio, 2017).

Levantar el control cambiario en estos momentos implicaría que los ingresos que se generen por la exportación de petróleo, incluso aquellos que provengan de eventuales endeudamientos públicos, vayan a parar a manos del sector privado, particularmente transnacional, tal como ha ocurrido los últimos 50 años. Al llevarse las divisas, el Estado venezolano no contaría con los recursos para defenderse de la guerra económica y mucho menos para derrotarla y consolidar el socialismo del siglo XXI.

Hemos insistido en la necesidad de no asignar las divisas que provienen del sector público a las empresas privadas. Que estas sean usadas directamente por el gobierno, para la importación de bienes y servicios requeridos para el fortalecimiento de la economía comunal y estatal, para ponerlas a producir desde el Estado, con las comunas. Hemos planteado también que resulta una gran contradicción, en el marco de un discurso socialista, entregar las divisas, que son públicas, a la burguesía. A nuestro entender, equivale a privatizar.

Para complementar esta medida, se propone establecer un instrumento legal de planificación y presupuesto de ingresos y uso de las divisas, en el que se especifique cuál organismo público las ejecutará, en el marco de cuáles objetivos y metas del Plan de la Patria. Instrumento legal, que por supuesto debe ser público y sometido a los controles de rigor en lo que a su ejecución se refiere.

De la misma manera como existe una *Ley orgánica anual de presupuesto de ingresos y gastos de la República*, establecido en el artículo 311 de la Constitución vigente, debe existir, constitucionalmente un instrumento que permita planificar el uso de los ingresos provenientes de la exportación del sector público.

Dada la importancia que para la economía venezolana tiene el uso de las divisas, se propone también crear un sistema automatizado integrado y de acceso público que permita hacer control público de las divisas desde el momento en que ingresan, pasando por la asignación, destino e importación y precios de referencia de adquisición de bienes y servicios, así como el pago de impuestos.

Debe aprobarse un sistema automatizado, integrado entre el organismo que asigna las divisas, las aduanas en los puertos y aeropuertos, el organismo competente en recaudación de impuestos, los organismos encargados de los controles previos y posteriores y los encargados de la distribución, así como la superintendencia de precios y de bancos.

En cuanto a las divisas que provienen del sector privado, planteamos la necesidad de que le sea abierto un espacio a esos capitales para que traigan sus divisas y puedan transarlas sin que el

Estado participe en dichas transacciones, es decir, sin que el Estado coloque una sola divisa de las provenientes del sector público bajo ninguna modalidad, ni ofertándolas directamente, ni a través de bonos permuta, ni endeudándose en nombre de los particulares, ni con la compra-venta de criptomonedas sean estas respaldadas o no por el Estado.

En este marco se desarrollarían dos circuitos económicos, el primero de ellos desde lo comunal, desde lo territorial, con el apoyo del Estado haciendo uso de las divisas del sector público, para el fortalecimiento de la producción local. El segundo circuito de los capitales privados transnacionales quienes producirían con las divisas que estos traigan y generen.

El permitir que los particulares transen libremente sus divisas fue una medida ya tomada y anunciada. El jueves 02 de agosto, la Asamblea Nacional Constituyente derogó el decreto con rango y fuerza de ley del régimen cambiario y sus ilícitos, despenalizó las transacciones entre particulares, sean personas naturales, jurídicas, nacionales o extranjeras, por lo que a partir de ese momento podrán transar sus divisas libremente.

Sin embargo, a la fecha de hoy, tal derogatoria, deja en el aire la normativa para la administración de las divisas públicas ya que derogó también el actual régimen cambiario. Por lo que se hace necesario, normar lo referido a la administración de las divisas del sector público. Sería un grave error en estos momentos de agresiones del imperialismo, permitir que los capitales transnacionales se apropien de nuestros ingresos.

En cuanto al tipo de cambio que resultará del juego de la demanda y la oferta en ese mercado entre particulares, y en el marco del ataque a la moneda, es ingenuo pensar que será el “libre mercado” el que detendrá la manipulación del tipo de cambio ilegal y derrotará el arma imperial. Por el contrario, el tipo de cambio que se marque en dicho mercado, probablemente tenderá a anclarse al que está siendo políticamente manipulado. Lo hará por la vía de las expectativas, tal como ha venido ocurriendo en Argentina con el *Dolar Blue*, arma similar al *Dolar Today*: a pesar de que el presidente Macri levantó el control cambiario en ese país a finales de 2016, el *Dolar Blue* no solo se mantiene, sino además marca todos los precios internos de la economía, incluyendo el del peso argentino, el cual se ancló al *Dolar Blue*.

Otras medidas deben ser tomadas para poder derrotar el ataque a la moneda:

La primera de ellas, la hemos mencionado, que no se asigne una sola divisa del sector público al sector privado, de manera que se vean obligados a adquirirlas en el mercado privado.

Debe establecerse que la tasa de cambio que se fije en ese mercado será la que rija tanto para el momento en que traigan sus divisas, así como cuando repatrien sus ganancias y calculen el valor de sus acciones. Por ejemplo, si la empresa de alimentos “X” trajo hoy US\$ 100 y el tipo de cambio que el “mercado” estableció fue 4.000.000 Bs/US\$, cuando esa misma empresa quiera repatriar sus ganancias deberá hacerlo al tipo de cambio que para ese momento le establezca “el mercado”. Si son 10.000.000 Bs/US\$ o 20.000.000 Bs/US\$ o 100.000.000 Bs/US\$, pues a su casa matriz llegarán, por la vía cambiaria menos dólares, como también sus acciones, en dólares, perderán valor al realizar la conversión, incluso hayan tenido ganancias operativas en nuestro país.

Los capitales extranjeros deben aceptar las reglas del juego y estar conscientes de que mientras mayor sea el tipo de cambio en ese nuevo mercado en el cual ahora libremente transarán sus divisas, o mejor dicho, mientras más aceleradamente se “deprecie” la moneda en ese mercado el cual se anclará al arma de guerra, menor valor registrarán las acciones de sus empresas y menos cantidad, en divisas, podrán repatriar.

Otra de las reglas de ese mercado de los particulares es que toda empresa filial que resida en el país está obligada, tal como lo establecen los manuales internacionales de la Organización Mundial del Comercio, a mantener su contabilidad de manera consolidada. Esto significa que al final del ejercicio fiscal, sus ganancias o pérdidas operativas, como filial, deben sumarse a los resultados operativos de todas las demás empresas filiales que están en cada lugar del mundo más la de la empresa matriz.

Esta suma o consolidación se hace en una sola denominación, ya que no se pueden sumar bolívares con pesos argentinos, con euros y con dólares, esa conversión en el caso de las empresas que residen en nuestro país, deberán hacerla al tipo de cambio que el “mercado” les marcará en ese momento.

Desde que inició la guerra económica, varias empresas transnacionales han anunciado la desconsolidación de su contabilidad, siendo esta una manera de cubrirse de la “depreciación” del bolívar, que como hemos demostrado en este trabajo ha sido políticamente manipulada.

Al desconsolidarse, no se ven obligadas a contabilizar el valor de sus acciones y de sus ganancias operativas dependiendo de las variaciones del tipo de cambio, y registran sus actividades como relaciones de compra venta con su casa matriz. Lo que les permite minimizar el efecto de la “depreciación” del bolívar al momento de calcular sus ganancias operativas y

convertirlas a la moneda que rige la contabilidad de la empresa y al calcular el valor unitario de sus acciones.

Consideración final

Desde 1999 nos convertimos en una amenaza para el imperialismo, hoy tratan nuevamente de ubicarnos en una encrucijada obligándonos a tomar el camino de la derecha, del reformismo, de la negociación, de la entrega y la rendición, tratan de doblegar al pueblo venezolano, desmoralizarlo, confundirlo y socavar el apoyo a la Revolución Bolivariana. Nos han puesto a prueba en múltiples ocasiones y siempre, el pueblo de Bolívar ha respondido con dignidad.

No será distinto ahora, de manera consciente, el pueblo venezolano sabe que el camino es el de la igualdad, el de la justicia social, el de la revolución socialista. No aceptará ceder ante el enemigo, no está dispuesto a entregar su independencia y su soberanía.

APÉNDICE 1. Modelo estadístico. Impacto del ataque a la moneda sobre los precios

Con el objetivo de calcular la influencia de la manipulación del tipo de cambio ilegal, de la caída de las exportaciones petroleras, la expansión de la liquidez monetaria y el ajuste de los salarios sobre la hiperinflación en Venezuela se desarrolló el siguiente modelo conceptual.

$$INPC = f(TCI, ExpP, M_2, S)$$

Donde INPC es el índice nacional de precios al consumidor, TCI es el tipo de cambio ilegal, ExpP son las exportaciones petroleras, S es el salario. Por lo tanto estamos planteando que el índice de precios al consumidor es función de estas cuatro variables.

Tanto el tipo de cambio ilegal como los salarios corresponden a variables que, teóricamente, en el equilibrio macroeconómico, afectan la oferta agregada: 1) aumentos del tipo de cambio ilegal, o depreciación de la moneda, inciden en los costos generales de importación (gráficamente se refleja en un traslado hacia arriba de la oferta agregada), ocasionando un aumento de los precios generales, por lo que se espera hallar una relación estadística positiva entre el INOPC y el TCI. 2) Aumentos en los salarios vía decretos presidenciales inciden sobre los costos generales de la economía generando un efecto similar al anterior, es decir, una contracción de la oferta agregada (gráficamente un traslado hacia arriba) que *ceterisparibus* la demanda agregada y otras variables implicaría un aumento de los precios. En ese sentido, se espera también una relación estadística positiva entre el INPC y S.

Por su parte, las exportaciones petroleras, la liquidez monetaria y el salario afectan, en el equilibrio general, a la demanda agregada: 1) disminuciones de las exportaciones deberían verse reflejadas en una disminución de la demanda agregada (gráficamente un traslado hacia la izquierda de la demanda agregada) y con ello, *ceterisparibus*, una disminución de los precios generales de la economía, por lo que se espera una relación positiva entre el INPC y las ExpP. 2) Aumentos de la liquidez monetaria o dinero “inorgánico”, inciden sobre aumentos de la demanda agregada (gráficamente un traslado hacia la derecha de la función) por lo que se espera hallar una relación estadística positiva entre el INPC y M2. 3) En cuanto a los salarios, estos también implican, *ceterisparibus*, un aumento de la demanda agregada (un traslado hacia la derecha de la función) y se espera una relación positiva entre INPC y S.

	<i>TCI</i>	<i>M2</i>	<i>Exp</i>	<i>S</i>
<i>INPC</i>	+	+	+	+

Las hipótesis planteadas en la investigación son: 1) que el tipo de cambio ilegal es la causa originaria y determinante de la hiperinflación en Venezuela. 2) La liquidez monetaria incide sobre los precios pero en menor medida que el tipo de cambio ilegal, pero además la emisión de dinero inorgánico es causada (en términos de Granger) por la inflación. 3) La caída de las exportaciones petroleras deberían verse reflejadas en una disminución de los precios. 4) Los salarios inciden, aunque en menor medida sobre los precios, debido a su rezago, pero además por ser causados dichos aumentos (en términos de Granger) por la inflación.

Hemos corrido un modelo de regresión lineal para el período 2012- 2017. Antes de realizar el análisis de regresión lineal se realizó un estudio de correlación entre las cuatro variables obteniendo los siguientes resultados:

Correlaciones

		Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)
Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017	Correlación de Pearson	1	1,000**	,999**	-,464	,991**
	Sig. (bilateral)		,000	,000	,354	,000
	N	6	6	6	6	6
Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Correlación de Pearson	1,000**	1	,999**	-,460	,990**
	Sig. (bilateral)	,000		,000	,359	,000
	N	6	6	6	6	6
Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Correlación de Pearson	,999**	,999**	1	-,494	,995**
	Sig. (bilateral)	,000	,000		,319	,000
	N	6	6	6	6	6
Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	Correlación de Pearson	-,464	-,460	-,494	1	-,555
	Sig. (bilateral)	,354	,359	,319		,253
	N	6	6	6	6	6
Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	Correlación de Pearson	,991**	,990**	,995**	-,555	1
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,253	
	N	6	6	6	6	6

** . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Se evidencia una correlación positiva y perfecta entre el índice nacional de precios y el tipo de cambio ilegal, así como entre el índice nacional de precios y la liquidez monetaria, que aunque no es igual a 1 como en el caso del tipo de cambio ilegal, es casi perfecta. Igual ocurre con los salarios y el índice nacional de precios, la correlación es casi perfecta. Sin embargo, entre las

exportaciones petroleras y el INPC el resultado obtenido es contrario al esperado, el coeficiente de Pearson tiene signo negativo, adicionalmente la correlación es débil, -0,464 y estadísticamente no significativa.

Pensamos que el resultado de la correlación en el caso de las exportaciones con respecto al índice nacional de precios se está viendo contrarrestado por los efectos del tipo de cambio y de la liquidez monetaria. En otras palabras, la disminución de las exportaciones petroleras y su efecto esperado en cuanto a la disminución de los precios generales de la economía está siendo contrarrestada por los aumentos de precios ocasionados por la manipulación del tipo de cambio ilegal y por la expansión monetaria.

Se observa también en los resultados una alta correlación entre el tipo de cambio ilegal, la liquidez monetaria y los salarios, lo que pudiese arrojar problemas de colinealidad en el modelo de regresión lineal.

En cuanto a los resultados de la regresión lineal se obtuvieron los siguientes resultados:

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	1,000	1,000	176,64733

a. Variables predictoras: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,131E+12	3	3,771E+11	12086320,41	,000 ^b
	Residual	62408,555	2	31204,278		
	Total	1,131E+12	5			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

b. Variables predictoras: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)

Coefficientes^a

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficientes tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error típ.	Beta			Tolerancia	FIV
1	(Constante)	-1064,741	400,421		-2,659	,117		
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	9,978	,018	,947	549,371	,000	,009	107,728
	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	,267	,009	,054	29,524	,001	,008	122,697
	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	,025	,005	,002	5,176	,035	,310	3,227

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

Variables excluidas^a

Modelo		Beta dentro	t	Sig.	Correlación parcial	Estadísticos de colinealidad		
						Tolerancia	FIV	Tolerancia mínima
1	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	,115 ^b	6,196	,102	,987	4,089E-006	244529,940	4,089E-006

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

b. Variables predictoras en el modelo: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)

Variables excluidas^a

Modelo		Beta dentro	t	Sig.	Correlación parcial	Estadísticos de colinealidad		
						Tolerancia	FIV	Tolerancia mínima
1	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	,115 ^b	6,196	,102	,987	4,089E-006	244529,940	4,089E-006

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

b. Variables predictoras en el modelo: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)

Diagnósticos de colinealidad^a

Modelo	Dimensión	Autovalores	Índice de condición	Proporciones de la varianza			
				(Constante)	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)
1	1	2,662	1,000	,00	,00	,00	,00
	2	1,267	1,450	,00	,00	,00	,02
	3	,068	6,236	,22	,01	,00	,33
	4	,003	29,659	,77	,99	1,00	,65

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

La alta colinealidad entre TCI y M2, hace que el modelo excluya automáticamente la variable M2, quedando un modelo cuyas variables independientes son TCI, S y Exp. Sin embargo, también se presenta una colinealidad entre TCI y S, lo cual genera un error que se evidencia mediante el cambio del signo de la variable Exp.

Hemos corrido nuevamente el modelo de regresión, eliminando la constante del resultado, esto con el objeto de observar las cuatro variables independientes de manera simultánea. Efectivamente, la alta colinealidad entre TCI y M2 arroja un error en el modelo que de hecho cambia el signo de la variable M2. Así como también el signo de Exp.

Los resultados se muestran a continuación:

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado ^b	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	1,000	1,000	227,09742

a. Variables predictoras: Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017

b. Para la regresión a través del origen (el modelo sin término de intersección), R cuadrado mide la proporción de la variabilidad de la variable dependiente explicado por la regresión a través del origen. NO SE PUEDE comparar lo anterior con la R cuadrado para los modelos que incluyen una intersección.

ANOVA^{a,b}

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,388E+12	4	3,471E+11	6729290,129	,000 ^c
	Residual	103146,478	2	51573,239		
	Total	1,388E+12 ^d	6			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

b. Regresión lineal a través del origen

c. Variables predictoras: Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017

d. Esta suma de cuadrados total no se ha corregido para la constante porque la constante es cero para la regresión a través del origen.

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad		
	B	Error típ.	Beta			Tolerancia	FIV	
1	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	10,241	,120	,969	85,060	,000	,000	3491,645
	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	-2,969E-007	,000	-,032	-1,868	,203	,000	8009,159
	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	,298	,028	,064	10,488	,009	,001	994,383
	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	,015	,002	,002	7,265	,018	,500	2,000

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

b. Regresión lineal a través del origen

Diagnósticos de colinealidad ^{a,b}								
Modelo	Dimensión	Autovalores	Índice de condición	Proporciones de la varianza				
				Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	
1	1	3,067	1,000	,00	,00	,00	,01	
	2	,921	1,824	,00	,00	,00	,52	
	3	,012	16,116	,01	,00	,05	,07	
	4	8,057E-005	195,095	,99	1,00	,95	,40	

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

b. Regresión lineal a través del origen

Con el objeto de eliminar los errores ocasionados de colinealidad, y con el objeto de medir la relación causal entre las variables, hemos corrido los siguientes modelos: 1) $INPC = f(TCI, M_2)$ nos interesa medir, cuál de las dos variables ejerce mayor influencia sobre los niveles de precios; 2) $INPC = f(TCI, S)$; 3) $INPC = f(TCI, ExpP)$. Como se observa, en cada uno de los modelos se considera el TCI, esto debido a que se trata de una variable, que además de mostrar la mayor correlación con respecto al INOC, es la que arroja mayor relación de casualidad en los modelos de regresión mostrados más arriba. Adicionalmente, los ejercicios realizados considerando, en lugar de TCI, M_2 con cada una de las otras variables independientes, en todos los caso generan errores en los resultados alterando los signos de las ecuaciones según los obtenidos en los coeficientes de correlación de Pearson.

A continuación se muestran los resultados de cada modelo de regresión lineal:

1) $INPC = f(TCI, M_2)$

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	1,000	1,000	1403,73258

a. Variables predictoras: (Constante), Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017, Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,131E+12	2	5,657E+11	287096,893	,000 ^b
	Residual	5911395,444	3	1970465,148		
	Total	1,131E+12	5			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

b. Variables predictoras: (Constante), Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017, Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error típ.	Beta				Tolerancia	FIV
1	(Constante)	-68,144	987,092			-,069	,949		
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	8,996	,317	,854		28,374	,000	,002	519,924
	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	1,375E-006	,000	,146		4,862	,017	,002	519,924

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

Con un R^2 de 1, los resultados muestran que el tipo de cambio ilegal determina las variaciones de los precios generales de la economía en 85,4 %, mientras que la liquidez monetaria influye 14,6 %. Por lo tanto, no es la liquidez monetaria la que está explicando en mayor medida la inflación registrada en Venezuela desde el año 2012, sino que es la variación del tipo de cambio ilegal, el cual, como hemos mostrado, está siendo políticamente manipulado.

Desde el punto de vista estadístico, los resultados arrojan elevados niveles de significancia, los cuales se observan en los valores de t .

Adicionalmente, debemos recordar que al aplicar el test de causalidad de Granger, obtuvimos que el tipo de cambio ilegal precede las variaciones del índice nacional de precios y este precede la expansión monetaria. Es decir, primero varía el tipo de cambio, mediante manipulaciones, lo cual causa (en sentido de Granger y también según los resultados de la regresión lineal) la inflación, y como respuesta al incremento de los precios, el gobierno expande la liquidez monetaria, esta, a su vez, incide en un efecto de retroalimentación, tal como lo plantearon Wallace y Sargent sobre los precios en una magnitud de 14,6 %.

A continuación se muestran los resultados del test de Granger para el período enero 2012-junio 2018. Se tomó este período por varias razones. En primer lugar, porque la aceleración del aumento de los precios comenzó a evidenciarse en 2017. En segundo lugar, para contar con una muestra relativamente mayor, al hacerlo en años nuestra serie solo cuenta con seis datos, mientras que al hacerlo mensual, la serie cuenta con 18 datos. Tercero, las variaciones mensuales muestran mayor sensibilidad en los cambios que las anuales. Por último, hubiésemos querido realizar el análisis mensual desde 2012, sin embargo, la serie se nos interrumpe en 2016 porque no contamos con los datos. Como es sabido y sin ninguna explicación, el Banco Central de Venezuela dejó de publicar la información en septiembre de 2015. Los datos a partir de 2017 fueron tomados de las estimaciones realizadas por la Asamblea Nacional, única disponible.

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 07/16/18 Time: 08:27

Sample: 2017M01 2018M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	28.7228	4.E-05
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause M2		883.777	7.E-13
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	86.8028	2.E-07
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		58.2924	1.E-06
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause M2	16	4.43624	0.0387
M2 does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		0.05136	0.9502

2) $INPC = f(TCI, S)$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	1,000	1,000	547,20848

a. Variables predictoras: (Constante), Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,131E+12	2	5,657E+11	1889267,847	,000 ^b
	Residual	898311,368	3	299437,123		
	Total	1,131E+12	5			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

b. Variables predictoras: (Constante), Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error típ.	Beta			Tolerancia	FIV
1	(Constante)	937,532	320,093		2,929	,061		
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	10,048	,038	,954	266,925	,000	,021	48,223
	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	,230	,018	,047	13,126	,001	,021	48,223

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017

Se observa en los resultados que entre TCI y S, es el primero el que está determinando en 95 % las variaciones de los precios en la economía, mientras que los salarios solo inciden 5 %. Ambos arrojan resultados con una significancia estadística mayor al 99 %, $t > |2|$ y R2 igual a 1.

Aunque los salarios como parte de los costos generales de la economía, inciden sobre los niveles de precios, solo lo hacen en 5 % al compararlo con el tipo de cambio ilegal. Lo observábamos más arriba cuando mostrábamos el rezago entre los niveles de salario y los precios generales de la economía.

Al correr el modelo $INPC = f(M_2, S)$ arrojó un error, consecuencia de la colinealidad entre las variables independientes, observándose un cambio en el signo de la variable S.

$$3) INPC = f(TCI, Exp)$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	1,000	1,000	3014,52410

a. Variables predictoras: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,131E+12	2	5,657E+11	62251,746	,000 ^b
	Residual	27262066,59	3	9087355,529		
	Total	1,131E+12	5			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

b. Variables predictoras: (Constante), Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017

Coefficientes^a

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error típ.	Beta			Tolerancia	FIV
1	(Constante)	9052,635	3534,805		2,561	,083		
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	10,511	,034	,998	312,568	,000	,789	1,268
	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	-,085	,051	-,005	-1,666	,194	,789	1,268

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios al consumidor (1997=100) 2012-2017)

Al relacionar el TCI con las EXP, obtuvimos que estas últimas ejercen una influencia marginal con respecto a los precios generales de la economía, no llega al 1 %. Lo que mantiene la determinación del tipo de cambio ilegal sobre el INPC. Adicionalmente, y a diferencia de los modelos anteriores, en este caso no se observa el error por colinealidad, se mantiene estadísticamente el signo de la variable exportaciones petrolera, signo que como hemos dicho, desde el punto de vista teórico contradice lo esperado, es decir, que disminuciones de las exportaciones se vean reflejadas en disminuciones de los precios. No obstante, como planteábamos antes, atribuimos este fenómeno al efecto del tipo de cambio ilegal que contrarresta el de las exportaciones.

Por otra parte, al igual que en el caso de la correlación, la significancia estadística en este caso es relativamente baja, $t < |2|$.

Corrimos el modelo relacionando las exportaciones petroleras con M2 y también nos arroja un error que se observa con el cambio del signo de la variable Exp.

Al analizar la secuencia entre cada una de las variables aplicando el test de causalidad de Granger, obtuvimos que primero ocurre la manipulación del tipo de cambio, luego el aumento del índice nacional de precios, posteriormente la expansión monetaria y por último el aumento de los salarios.

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 07/29/18 Time: 11:56

Sample: 2017M01 2018M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause SALARIO_PROMEDIO	16	22.3673	0.0001
SALARIO_PROMEDIO does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL		4.63903	0.0346
M2 does not Granger Cause SALARIO_PROMEDIO	16	91.3972	1.E-07
SALARIO_PROMEDIO does not Granger Cause M2		27.6000	5.E-05
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause SALARIO_PROMEDIO	16	11.9702	0.0017
SALARIO_PROMEDIO does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		4.27895	0.0422
M2 does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	28.7228	4.E-05
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause M2		883.777	7.E-13
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause INPC_ME_NSUAL	16	86.8028	2.E-07
INPC_ME_NSUAL does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		58.2924	1.E-06
TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL does not Granger Cause M2	16	4.43624	0.0387
M2 does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_ILEGAL		0.05136	0.9502

APÉNDICE 2. Modelo estadístico. Impacto del ataque a la moneda sobre la producción nacional

Con el objetivo de calcular la influencia de la manipulación del tipo de cambio ilegal, de la caída de las exportaciones petroleras, del aumento de los salarios y de la expansión de la liquidez monetaria sobre los niveles de producción nacional desde el año 2012 y hasta el 2017 se desarrolló el siguiente modelo conceptual:

$$PIB = f(TCI, ExP, S, M_2)$$

La hipótesis planteada en la investigación es que además de las exportaciones petroleras, el tipo de cambio ilegal está explicando los niveles de producción en Venezuela desde el año 2012 debido al *shock* de oferta. Por su parte, la liquidez monetaria tiene un comportamiento contrario al teóricamente esperado, en la medida en que dichas expansiones han estado acompañadas de disminución de la demanda agregada y del PIB, en lugar de aumentos. En cuanto al salario, esperamos un comportamiento similar al de la liquidez monetaria.

Antes de realizar el análisis de regresión lineal se realizó un estudio de correlación entre las cinco variables obteniendo los siguientes resultados:

Correlaciones

		Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)
Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017	Correlación de Pearson	1	,875*	-,739	-,767	-,825*
	Sig. (bilateral)		,022	,094	,075	,043
	N	6	6	6	6	6
Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	Correlación de Pearson	,875*	1	-,460	-,494	-,555
	Sig. (bilateral)	,022		,359	,319	,253
	N	6	6	6	6	6
Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Correlación de Pearson	-,739	-,460	1	,999**	,990**
	Sig. (bilateral)	,094	,359		,000	,000
	N	6	6	6	6	6
Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Correlación de Pearson	-,767	-,494	,999**	1	,995**
	Sig. (bilateral)	,075	,319	,000		,000
	N	6	6	6	6	6
Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	Correlación de Pearson	-,825*	-,555	,990**	,995**	1
	Sig. (bilateral)	,043	,253	,000	,000	
	N	6	6	6	6	6

*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

**.. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Se observa que existe una correlación negativa (-0,739) entre el PIB y el tipo de cambio ilegal, es decir, que aumentos del tipo de cambio están asociados a disminuciones del PIB, lo que es de esperar como efecto de la contracción de la oferta agregada y del *shock* de oferta consecuencia debido al aumento de los costos generales en la economía, vía el costo de las importaciones.

También se observa una relación positiva entre el PIB y las exportaciones petroleras (0,875) comportamiento también esperado. Habíamos planteado que teóricamente, los aumentos de las exportaciones generan aumentos en la demanda agregada y por lo tanto incrementos del PIB.

Sin embargo, se observa una relación negativa entre el PIB y la liquidez monetaria, contraria a lo esperado, teóricamente los aumentos de la liquidez monetaria deberían verse reflejados en aumentos de la demanda agregada y por consiguiente del PIB. Contrariamente a lo planteado por la teoría cuantitativa del dinero, la expansión de la liquidez monetaria está siendo acompañada por la disminución del PIB. Pensamos que en estos casos de hiperinflación el efecto de la liquidez monetaria está siendo contrarrestado por la contracción de oferta que genera el *shock* de oferta.

Para el caso del salario, este tiene un doble efecto sobre los niveles de producción, por una parte se espera que los aumentos de salario contraigan el PIB por la vía del aumento de los costos de producción y la contracción de la oferta agregada, por la otra se espera una expansión del PIB por la vía del aumento del consumo y de la demanda agregada. Al calcular la relación entre ambas variables, se obtuvo una que es inversa, por lo que el efecto de los salarios sobre los costos es proporcionalmente mayor que sobre la demanda agregada, además que persiste el efecto del *shock* de oferta ocasionado por el aumento de los costos de importación que contrarresta cualquier expansión de la demanda agregada y refuerza la contracción de la oferta agregada.

Hemos corrido una regresión lineal para el modelo conceptual planteado, obteniendo los siguientes resultados:

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado ^b	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	1,000 ^a	,999	,997	2781003,492

- a. Variables predictoras: Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017
- b. Para la regresión a través del origen (el modelo sin término de intersección), R cuadrado mide la proporción de la variabilidad de la variable dependiente explicado por la regresión a través del origen. NO SE PUEDE comparar lo anterior con la R cuadrado para los modelos que incluyen una intersección.

ANOVA^{a,b}

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,848E+16	4	4,621E+15	597,435	,002 ^c
	Residual	1,547E+13	2	7,734E+12		
	Total	1,850E+16 ^d	6			

- a. Variable dependiente: Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017
- b. Regresión lineal a través del origen
- c. Variables predictoras: Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket, Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017
- d. Esta suma de cuadrados total no se ha corregido para la constante porque la constante es cero para la regresión a través del origen.

Coefficientes^{a,b}

Modelo	Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad		
	B	Error tip.	Beta			Tolerancia	FIV	
1	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	577,068	25,002	,667	23,080	,002	,500	2,000
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	-14511,085	1474,313	-11,892	-9,843	,010	,000	3491,645
	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	,017	,002	16,097	8,796	,013	,000	8009,159
	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)	-2175,179	347,764	-4,033	-6,255	,025	,001	994,383

a. Variable dependiente: Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017

b. Regresión lineal a través del origen

Diagnósticos de colinealidad^{a,b}

Modelo	Dimensión	Autovalores	Índice de condición	Proporciones de la varianza			
				Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	Liquidez monetaria M2 (miles de Bs.) 2012-2017	Salario promedio (Bs/mes) (incluye cesta ticket)
1	1	3,067	1,000	,01	,00	,00	,00
	2	,921	1,824	,52	,00	,00	,00
	3	,012	16,116	,07	,01	,00	,05
	4	8,057E-005	195,095	,40	,99	1,00	,95

a. Variable dependiente: Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017

b. Regresión lineal a través del origen

Los resultados arrojan un error que se evidencia en el cambio del signo de la variable liquidez monetaria, error que se atribuye a la alta colinealidad de esta variable con el tipo de cambio, así como la alta colinealidad con el salario. Con el objeto de aislar dicho error, hemos procedido de la misma manera que en el caso del modelo del índice nacional de precios, hemos analizado las v variables por pares. Los errores se mantienen excepto al analizar el tipo de cambio ilegal conjuntamente con la variable exportaciones petroleras; en este caso se obtuvieron los siguientes resultados:

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error tip. de la estimación
1	,953 ^a	,909	,848	3100463,937

a. Variables predictoras: (Constante), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,884E+14	2	1,442E+14	15,001	,027 ^b
	Residual	2,884E+13	3	9,613E+12		
	Total	3,172E+14	5			

a. Variable dependiente: Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017

b. Variables predictoras: (Constante), Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017, Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)

Coefficientes^a

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error tip.	Beta			Tolerancia	FIV
1	(Constante)	45936388,70	3635577,248		12,635	,001		
	Exportaciones petroleras (millones US\$) (2012-2017)	181,547	52,420	,679	3,463	,041	,789	1,268
	Tipo de cambio ilegal (Bs/US\$) 2012-2017	-75,250	34,586	-,427	-2,176	,118	,789	1,268

a. Variable dependiente: Producto interno bruto (millones de Bs.) 2012-2017

Es un modelo cuya bondad de ajuste es 94,8 %, con niveles de significancia al 0,05 para ambos coeficientes sin presentar problemas de colinealidad entre las variables, obtuvimos como resultado que para el período 2012-2017 los niveles de exportación petrolera determinan 61 % la caída del PIB, y la manipulación política del tipo de cambio ilegal influye sobre el PIB 39 %.

Un análisis similar se realizó pero para el período 1980-2017 obteniendo los siguientes resultados, en los cuales se evidencia que históricamente el PIB en Venezuela ha estado determinado por el nivel de las exportaciones en 96,6 %. Este porcentaje pasa a ser 61 % para el período 2012-2017, una vez que inició la manipulación política del tipo de cambio.

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregido	Error tlp. de la estimación
1	,890 ^a	,791	,780	5222046,841

a. Variables predictoras: (Constante), TIPO DE CAMBIO ILEGAL, EXPORTACIÓN PETROLERA

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	3,622E+15	2	1,811E+15	66,403	,000 ^b
	Residual	9,544E+14	35	2,727E+13		
	Total	4,576E+15	37			

a. Variable dependiente: PRODUCTO INTERNO BRUTO

b. Variables predictoras: (Constante), TIPO DE CAMBIO ILEGAL, EXPORTACIÓN PETROLERA

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		t	Sig.	Estadísticos de colinealidad	
		B	Error tlp.	Beta				Tolerancia	FIV
1	(Constante)	29728454,79	1345718,351			22,091	,000		
	EXPORTACIÓN PETROLERA	375,407	32,593	,889		11,518	,000	1,000	1,000
	TIPO DE CAMBIO ILEGAL	18,926	47,530	,031		,398	,693	1,000	1,000

a. Variable dependiente: PRODUCTO INTERNO BRUTO

ALEMANIA
DESPUÉS DE LA PRIMERA GUERRA MUNDIAL, 1923⁹⁴

*“Contrariamente a la concepción ampliamente aceptada,
fue la depreciación del marco
el comienzo de esta cadena de causa y efecto:
el aumento de los precios de todos los bienes importados
fue causado por la depreciación del marco;
luego siguió el general aumento de los precios internos y de los salarios;
la mayor necesidad de dinero en circulación por parte del público y del Estado,
mayores demandas al Reichsbank por parte de los negocios privados y del Estado y
el aumento del papel moneda.*

Karl Helfferich, 1923

*“...la depreciación del marco fue el efecto
de una conspiración organizada
por los partidos reaccionarios y nacionalistas,
que buscaba desordenar las finanzas alemanas,
desacreditar sobre el régimen republicano y
socavar sus bases (aún inseguras),
para poder restaurar el antiguo régimen
sobre las ruinas de la joven República”.*

Constantino Bresciani-Turroni, 1931

Casi un siglo ha pasado desde aquella hiperinflación en Alemania en la que los precios llegaron a variar 1.000.000.000.000 % en un año. Solo el mes de octubre de 1923, la hiperinflación alcanzó niveles de 29.500 %.

Es el mismo tiempo que ha transcurrido para que los propulsores de la teoría cuantitativa del dinero posicionasen su discurso acerca de que los aumentos de precios, especialmente las hiperinflaciones, son consecuencia de la emisión “inorgánica” de dinero.

⁹⁴ Publicado originalmente con el título “Hiperinflación: arma imperial (I). República de Weimar, 1923”, 15 y último [en línea] (Caracas, Venezuela) (25 de marzo de 2018), <www.15yultimo.com>.

Finalizaba la Primera Guerra Mundial, el 28 de junio de 1918, las potencias aliadas, Estados Unidos, Inglaterra y Francia, reunidas en Versalles, impusieron a Alemania un conjunto de sanciones para que resarciese los daños causados durante el período bélico. Alemania debía compensar todos los daños causados.

El entonces Imperio alemán, se vio obligado a indemnizar a las potencias aliadas en tres formas: 1) mediante riquezas inmediatamente transferibles en oro, barcos y valores extranjeros; 2) con valores de la propiedad en territorios cedidos o sometidos por el armisticio; 3) pagos anuales, en metálico y especies, tales como hierro y carbón⁹⁵.

Jhon Maynard Keynes, quien formó parte del Tesoro británico durante la guerra, y fue representante oficial en la conferencia celebrada en Versalles⁹⁶, detalló los puntos de este “acuerdo” en su libro titulado *Consecuencias de la Paz*⁹⁷. Lo escribió en noviembre 1919 y allí relató el origen del armisticio, las propuestas presentadas tanto por las potencias aliadas como por Alemania, el desempeño de cada uno de los actores que participó en las discusiones, pero sobre todo dejó sentada sus críticas al Tratado de Paz por considerar que traería graves consecuencias económicas para Europa.

Estos sucesos se dieron al mismo tiempo en que, a lo interno de Alemania, avanzaba el proceso revolucionario socialista promovido por la Liga Espartaquista liderada por Rosa Luxemburgo y Karl Liebknecht, la cual en diciembre de 1918 se convirtió en el partido comunista alemán, uno de los dos únicos partidos comunistas de la época conjuntamente con el de Rusia.

Los consejos de soldados, obreros y campesinos (similares a los *soviets* en Rusia) avanzaron con el proceso revolucionario, conocido como la Revolución de noviembre, mes en el que tomaron Kiel (4 de noviembre de 1918) y Berlín (9 de noviembre de 1918). Ante los sucesos y derrocamiento del imperio alemán, acordaron nombrar como presidente a Friedrich Ebert, quien fue militante de izquierda, pero que ya desde 1914 formaba parte de las filas del Partido Social Demócrata.

Una confrontación ideológica entre el reformismo instaurado por el partido social demócrata y la revolución promovida por el partido comunista caracterizó la vida política desde 1914 y durante la República de Weimar. Adicionalmente, partidos reaccionarios, de ultraderecha, se

⁹⁵ Jhon Maynard Keynes, *Consecuencias de la Paz*, John Keynes; edit., 1919.

⁹⁶ Estuvo representando al Tesoro británico hasta el 7 de junio de 1919, momento en que se separa del cargo por las manifiestas diferencias con lo que allí se adelantaba como condiciones para la paz.

⁹⁷ *Ibidem*.

oponían a las políticas socialdemócratas, al tiempo que se sentían amenazados por el avance de la revolución socialista. Proceso que debemos recordar, se estaba desarrollando simultáneamente a la Revolución bolchevique de 1917.

Como consecuencia de la Revolución de noviembre fue convocada la Asamblea Nacional Constituyente en enero de 1919, y asumió el poder el partido socialdemócrata el cual, cada vez más, fue virando hacia posturas conservadoras. Ante la amenaza que constituía la eventual toma del poder por parte de los comunistas, Friedrich Ebert, en enero de 1919, instruyó a los grupos paramilitares antirrepublicanos, los denominados Cuerpos Libres, asesinar a Rosa Luxemburgo y a Liebknecht.

Fuertes enfrentamientos caracterizaron los primeros meses de 1919, el gobierno socialdemócrata trató de eliminar totalmente a la oposición comunista. Por su parte, la extrema derecha, en 1920 dio un golpe de Estado fallido liderado por Wolfgang Kapp. Dicho golpe implicó la disolución de la Asamblea Nacional, la convocatoria a elecciones, y la pérdida del poder por parte de los socialdemócratas instaurándose un Gobierno burgués, el fortalecimiento de los partidos nacionalistas, el ascenso del Partido Nacional socialista y con este el de Adolfo Hitler.

En este contexto político, al cual solo hemos hecho mención, se desarrolló una de las más catastróficas e inexplicables hiperinflaciones de la historia.

Se lee en el libro de Richard Evans⁹⁸:

El dinero perdió sentido casi por completo. Las prensas no podían satisfacer la necesidad de producir billetes con valores cada vez más astronómicos, y los ayuntamientos empezaron a imprimir billetes propios de emergencia. Los empleados recogían sus sueldos en bolsas o en carretillas, y corrían a las tiendas para comprar lo que necesitaban antes de que el constante descenso del valor del dinero las pusiese fuera de su alcance.

En las tiendas, los precios se mecanografían y se colocaban cada hora. Los efectos más graves eran los relacionados con el precio de los alimentos. Una mujer que se sentase en una cafetería podía tomar un café por 5.000 marcos y, cuando se levantase a pagar al cabo de una hora, el camarero podía pedirle 8.000 por él.

Un kilo de pan de centeno, básico en la dieta alemana, costaba 163 marcos el 3 de enero de 1923, más de diez veces ese precio en julio, 9.000.000 de marcos el 1 de octubre, 78.000 millones de

⁹⁸ Relatos similares también pueden leerse en el libro de Eric Weitz, *La Alemania de Weimar. Presagio y tragedia*, Gregorio Cantero; traduc., Madrid, Turner, 2009, o en Sebastian Haffner, *La historia de un alemán*, Madrid, Destino, 2001.

marcos el 5 de noviembre y 233.000 millones de marcos quince días después, el 19 de noviembre. En el punto culminante de la hiperinflación, más del 90 por 100 del gasto de una familia media correspondía a la alimentación.

Las familias que dependían de ingresos fijos empezaron a vender sus propiedades para poder conseguir alimentos. Las tiendas empezaron a almacenarlos en previsión de subidas de precios inmediatas. La población, al no poder cubrir las necesidades básicas, se amotinaba y saqueaba las tiendas de alimentos.

La amenaza del hambre era algo muy real.

La desnutrición causó un aumento inmediato de muertes por tuberculosis.⁹⁹

Definida como el aumento acelerado de los precios, la hiperinflación es insostenible en el tiempo por sus efectos devastadores en las condiciones de vida de la población.

No solo pulveriza el poder adquisitivo de la clase obrera. La hiperinflación también ocasiona:

1) La disminución de la demanda de bienes y servicios, sobre todo de aquellos no esenciales. En la medida en que deben establecerse prioridades de gasto, la demanda se orientará a alimentos, transporte y servicios de salud principalmente, y cada vez en cantidades menores. Lo cual repercute en la disminución de la producción de sectores distintos al de alimentos.

2) Escasez del papel moneda. Los elevados precios obligan a tener mayor cantidad de billetes y monedas para realizar las transacciones cotidianas. Ante un aumento relativamente lento (al compararlo con el incremento de los precios) de la cantidad de dinero impreso, será cada vez más insuficiente generando dificultades en las transacciones que se realizan en efectivo.

3) Bajo desempeño del Estado debido a que los recursos financieros planificados y presupuestados a inicios del año fiscal, serán insuficientes en términos reales para cumplir las metas y objetivos planteados. Los presupuestos de ingresos y gastos del sector público son elaborados a finales del año anterior para cubrir los doce meses del año siguiente. Ante escenarios hiperinflacionarios, incluso inflacionarios, dicha planificación alcanzará para menos de los doce meses. Es así como los servicios públicos de salud, educación, vivienda, transporte, electricidad, agua, construcción y mantenimiento de obras públicas y, en general, todas las actividades

⁹⁹ Richard Evans, *La llegada del tercer Reich*, 2003, [en línea] <<http://libroesoterico.com/biblioteca/Varios/205188843-Evans-Richard-J-01-La-Llegada-Del-Tercer-Reich.pdf>>.

realizadas por el Estado, incluyendo la de los poderes legislativos, judiciales, electorales y en todos los niveles de gobierno se ven afectadas.

Las hiperinflaciones generan pobreza, miseria, hambre y muertes.

Desde Von Hayek, padre del monetarismo, pasando por Milton Friedman y todos sus discípulos, han aprovechado estos casi cien años para convencer de que las hiperinflaciones, comenzando por la de Weimar, son responsabilidad de los gobiernos que mediante una indisciplina fiscal y monetaria, financian sus gastos imprimiendo billetes sin respaldo.

La República de Weimar protagoniza los capítulos de inflación y de hiperinflación en la casi totalidad de los libros de texto de economía los cuales son de lectura obligatoria para quienes quieren obtener el título de economista. El enfoque utilizado en dicha bibliografía para explicar lo ocurrido en Weimar, siempre ha sido monetarista.

Según estos pensadores, la secuencia de los fenómenos de inflación, y especialmente de hiperinflación, es la siguiente: los gobiernos “populistas” e “indisciplinados”, para cubrir sus gastos, imprimen billetes. Este nuevo dinero llega al bolsillo de los consumidores, quienes aumentan la demanda de bienes y servicios. Dada una oferta fija de bienes, esa mayor demanda hará que incrementen los precios en los mercados y en la economía en general.

Para los monetaristas, por lo tanto, la inflación y las hiperinflaciones se generan por el aumento de la demanda de bienes y servicios, ocasionada por una mayor cantidad de dinero en circulación.

Dicha secuencia plantea necesariamente que, como resultado final, además de generarse un aumento de los precios, también aumente la producción, o por lo menos que esta no disminuya. Teóricamente, cuando aumenta la demanda de un bien en el mercado, quienes lo producen o comercializan tenderán a aumentar la producción para satisfacer esa nueva demanda.

Es por ello, que, siendo coherentes con la teoría de la demanda y de la oferta y del comportamiento de los agentes económicos en los mercados, cada vez que aumenta la demanda de bienes debe generarse un aumento de precios, pero también de las cantidades ofrecidas¹⁰⁰.

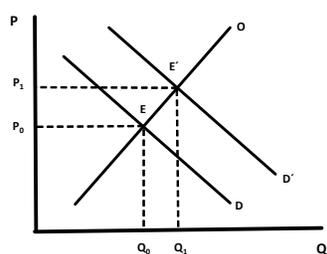
¹⁰⁰ Dado un punto de equilibrio E, donde la oferta agregada es igual a la demanda agregada, el aumento de la cantidad de dinero implicará una variación de la función de demanda agregada por la vía del incremento del ingreso nominal de los consumidores, originado, a su vez, por la mayor cantidad de dinero. Dicho aumento del ingreso y variación de la demanda agregada se verá reflejado, gráficamente, en un traslado, hacia la derecha, de la función de demanda, esta pasará de D a D'. En este caso, el nuevo punto de equilibrio E' se corresponderá a mayores precios (pasarán de P_0 a P_1 , donde $P_1 > P_0$), pero también será mayor el nivel de producción de la economía (pasará de Q_0 a Q_1 , donde $Q_1 > Q_0$) debido al aumento de las cantidades ofrecidas.

Sin embargo, así lo demostramos para el caso de la República de Weimar cuando la hiperinflación entre 1921 y 1923 estuvo acompañada de fuertes recesiones, es decir de una caída de los niveles de producción. En términos económicos a este fenómeno se le conoce como estanflación. Ocurre cuando simultáneamente aumentan los precios y disminuyen los niveles de producción.

Se contradice la corriente monetarista cuando atribuye a la expansión de dinero la causa de la hiperinflación, fenómeno que, en todos los casos, ha estado acompañado de disminuciones de los niveles de producción, es decir, han sido estanflaciones. En otras palabras, el aumento de los precios, siendo consistentes teóricamente no se pudo haber originado por un aumento de la demanda de bienes y servicios.

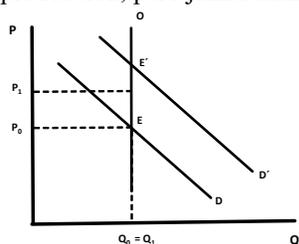
Por lo tanto, este tipo de fenómenos hiperinflacionarios, los cuales han estado acompañados de recesiones, deben hallar su explicación por el lado de la contracción de la oferta y no de la expansión de la demanda. Regresaremos a este punto más adelante, pero consideramos necesario mostrar, de entrada, la contradicción teórica de los monetaristas cuando afirman que las hiperinflaciones se generan por la impresión de dinero.

Además de la insalvable contradicción teórica de quienes comulgan con la teoría cuantitativa del dinero, mostramos en este trabajo que la secuencia observada es contraria a la que ellos plantean.



Se trata de una inflación de demanda.

En caso de una economía en pleno empleo, por lo tanto con una función de oferta perfectamente inelástica, es decir, vertical, a lo sumo, la expansión de la demanda, se traducirá en aumentos de precios con similares niveles de producción, pero jamás disminuirá la producción.



La secuencia en el caso de Weimar¹⁰¹ inició con la depreciación de la moneda, lo que implicó un aumento de los precios de los bienes importados (tanto aquellos de consumo final, pero sobre todo los intermedios, necesarios para la producción). Esto generó incrementos en todos los costos de producción, que derivaron en la contracción de la oferta agregada. Cuando disminuye la oferta en los mercados, el resultado será un aumento de los precios (inflación) acompañado de una disminución de los niveles de producción (recesión), es decir, una estanflación. Luego, es el incremento de los precios generales en la economía, lo que presiona, por necesidad, a incrementar la cantidad de dinero circulante.

Es importante conocer por qué cuando aumentan los costos de producción disminuye la oferta: quienes producen, al tener una cantidad limitada de recursos y ante un incremento de los costos de sus insumos se verán obligados a producir menos. Por ejemplo, si con 100 marcos producían 100 cantidades, es decir, en promedio costaba 1 marco cada producto, y de repente, por factores externos aumentan sus costos a 2 marcos por productos. Si solo cuenta con 100 marcos, podrá producir la mitad, es decir, 50 productos¹⁰².

Las depreciaciones de las monedas, al incidir sobre el precio de los bienes importados, y estos a su vez sobre los costos de producción, provocan lo que se conoce como un *shock* de oferta, que implica una disminución de la oferta, y dado un nivel de demanda, presionará los precios al alza. A esta secuencia se le conoce como inflación de oferta o de costos.

A diferencia de la inflación de demanda (que es la que plantean los monetaristas), la de oferta generará un aumento de los precios pero con una caída de la producción¹⁰³. En otras palabras, teóricamente, siempre las inflaciones de oferta son estanflaciones¹⁰⁴.

¹⁰¹ Y también en los otros casos analizados, los cuales serán publicados en próximas entregas. Nos referimos a las hiperinflaciones en Nicaragua, Ecuador, Argentina, Zimbabwe, Venezuela, entre otras.

¹⁰² Para los economistas que leen, se trata de un ejemplo que busca ilustrar la contracción de la oferta agregada ante los aumentos de los costos de producción. Por tal motivo, solo mencionamos los costos promedios totales, aunque estamos conscientes de los conceptos de costos marginales de producción y por lo tanto de la elasticidad de la función de oferta. En todo caso, ante aumentos de los costos de producción, por lo tanto una variable distinta al precio del bien, la función de oferta se modifica sin variar su pendiente, lo que gráficamente solo implicará un traslado hacia arriba de la mencionada función y una variación del punto de corte.

¹⁰³ Se puede revisar cualquier libro de macroeconomía.

¹⁰⁴ Gráficamente una contracción de la oferta implicará un traslado hacia arriba de dicha función, es decir, los productores estarán dispuestos a colocar en el mercado las mismas cantidades pero a un precio mayor. Dada una demanda agregada, no perfectamente inelástica, el punto de equilibrio E' , con precio P_0 y producción Q_0 , pasará a ser E'' , con P_1 y Q_1 , siendo $P_1 > P_0$. Pero, a diferencia de las inflaciones de demanda $Q_1 < Q_0$.

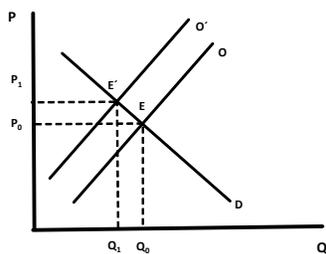
La hiperinflación de Weimar, fue una estanflación y se originó por un *shock* de oferta que impactó los costos de producción por la exorbitante depreciación de la moneda. Los demostraremos en detalle más adelante, gráfica y estadísticamente.

Es el caso que cuando hay procesos inflacionarios, la cantidad requerida de dinero por los consumidores en general y también por el Estado, es mayor, y es eso lo que presiona a los bancos centrales a imprimir mayor cantidad de papel moneda, y al sistema bancario en general, sea público o privado, ampliar la cantidad de dinero circulante, lo cual hacen a través de nuevos créditos.

Si usted debe pagar el servicio de transporte público en efectivo, y hoy le cuesta 1 marco, pero la semana próxima le cuesta 10 marcos, usted requerirá 10 veces la cantidad de billetes. La emisión de billetes es potestad del Estado. Por otra parte, cuando los bancos privados le amplían el límite de su tarjeta de crédito (claro que no era el caso de Weimar porque no había dinero electrónico, ni tarjetas de crédito) están aumentando la cantidad de dinero en circulación (en Alemania aumentaron los créditos bancarios).

En resumen, la ampliación de la cantidad de billetes a la que se refieren los monetaristas ha sido la consecuencia y no la causa del aumento de los precios.

Es el objetivo principal de este trabajo, demostrar, econométricamente, que la causa original de la hiperinflación en Weimar fue la depreciación del marco, que la expansión del dinero circulante fue la consecuencia de dichos incrementos de los precios¹⁰⁵.



En el caso extremo en que la demanda agregada sea perfectamente inelástica, una contracción de la oferta agregada implicará un aumento de precios manteniendo los niveles de producción. Lo que no ocurrirá nunca, es un aumento de la producción.

¹⁰⁵ Para los cálculos econométricos hemos utilizado el test de causalidad de Granger el cual permite, como se ha mencionado, medir cuál variación ocurre primero al comparar dos variables, es decir, permite cuantificar, en términos de probabilidad cuál variable precede a la otra. Es una herramienta estadística que se utiliza para reconocer cuándo una relación de causalidad es espuria, ya que cuantifica, más allá de las altas correlaciones entre ellas, y de considerables bondades de ajuste de modelos de regresión, cuál, efectivamente, ocurrió primero.

Para la aplicación del test utilizamos el paquete estadístico, especializado para cálculos econométricos, Eviews en su versión número 10. Previo al estudio de causalidad de Granger, realizamos los análisis de Dicker Fuller para identificar posibles casos de cointegración, lo cual nos permitió observar el número de rezagos requeridos entre variables.

También demostramos estadísticamente con esta investigación, que la exorbitante depreciación del marco entre 1919 y 1923, la cual ascendió a 50.761.421.319.697 % y que generó una hiperinflación anual de doce dígitos, no respondía a las condiciones económicas de la época, no estuvo asociada a la caída de las reservas en oro, ni al pago de los compromisos de deuda impuestos por las potencias aliadas, ni tampoco al déficit de la balanza comercial de Alemania, mucho menos a la emisión de dinero.

En Weimar, los titulares de los periódicos, diariamente, se centraban en el supuesto valor del tipo de cambio del marco con respecto al dólar, valor distinto al oficial. Según analistas de la época¹⁰⁶, estos valores estuvieron asociados a actos de conspiración y ataques a la moneda por parte de partidos reaccionarios.

Nos hemos basado, tanto para la obtención de los datos que sustentan los cálculos econométricos, como para el análisis económico y político, en dos libros escritos durante los años 30. El primero de ellos, titulado *The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany*, publicado en 1931 por Constantino Bresciani-Turroni, quien además de ser economista y profesor de la Universitá Bocconi, trabajó en Berlín durante los años de hiperinflación como miembro de la Comisión de Reparaciones conformada a raíz del Tratado de Versalles, también fue jefe del Control de Exportación y asesor económico del Agente General para las Reparaciones.

Un segundo libro, titulado *Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923*, escrito por Frank Graham en 1930, quien se desempeñaba como profesor del Departamento de Economía e Instituciones Sociales de la Universidad de Princeton.

Afirmar que las hiperinflaciones han sido causadas por la emisión de dinero “inorgánico” por parte de gobiernos indisciplinados, se ha convertido no solo en un velo que ha cubierto las verdaderas causas de los aumentos de precios, asociados a depreciaciones inexplicable de las monedas, sino también en el argumento perfecto para, paso seguido, recomendar e implementar políticas de “ajustes macroeconómico” caracterizadas por la “disciplina fiscal y monetaria” que pasan por la contracción de la liquidez, la privatización de la producción de bienes y servicios, la congelación de los salarios, la liberación de todos los precios de la economía, en resumen la minimización del Estado en los asuntos económicos y la liberación de la economía basada en la *doctrina del shock*.

¹⁰⁶ Leer a Constantino Bresciani-Turroni. También a Frank Graham.

Estas políticas de “estabilización” y la imposibilidad de emitir dinero, no solo corresponde a asuntos ideológicos y creencias en cuanto a que el sector privado es eficiente y el Estado ineficiente, va más allá. Guarda un componente de dominación.

Limitar a los gobiernos a decidir sobre su política monetaria y por lo tanto el financiamiento de sus gastos, los obliga a acudir al sistema financiero internacional para solicitar préstamos, convirtiéndose, el permanente y eterno endeudamiento externo, en un instrumento de dependencia hacia los grandes capitales financieros, lo que equivale a decir, en un mecanismo de neocolonización.

Reconocer que las hiperinflaciones han sido inducidas mediante ataques a la moneda y que no son consecuencia de la expansión de la liquidez monetaria, es trascendente no solo para efectos de la teoría económica en la medida en que desmonta un discurso hegemónico posicionado por décadas acerca de la explicación monetarista de la inflación, sino que sobre todo, deja al descubierto que la manipulación mediática del tipo de cambio, es el dispositivo de un arma masiva y letal que ha sido usada por el imperialismo para incidir sobre el comportamiento de los agentes económicos y afectar variables psicológicas que generen expectativas negativas y desconfianza en la moneda.

El ataque a las monedas induce la inflación, deteriora el poder adquisitivo de la clase obrera, genera pobreza y miseria, busca doblegar a los pueblos y sus gobiernos, sobre todo si son de izquierda, para someterlos a políticas de dependencia económica, endeudamiento permanente, y vulneración de su soberanía.

Es el caso que los ataques imperiales a las monedas y los procesos de hiperinflación que estos generan, especialmente el vivido en Weimar, no solo derivó en pobreza, miseria y muerte, además abonó el terreno para el surgimiento y la consolidación de partidos y de gobiernos autoritarios, dio paso al fascismo y al nazismo, llevó a Adolf Hitler al poder.

Lionel Robbins, economista y profesor de The London School of Economics, conocido, entre otros aspectos, por haber dado la definición contemporánea de “economía”, escribió en 1937 al prologar la primera edición en inglés del libro de Bresciani-Turroni:

La depreciación del marco desde 1914 a 1923 es uno de los episodios excepcionales del siglo XX. No solamente por su magnitud, sino también por sus efectos. Ocupa un lugar importante en nuestro horizonte. Fue lo más colosal de su tipo en la historia. Destruyó el bienestar de los más sólidos

elementos de la sociedad alemana: dejó atrás un desequilibrio moral y económico, tierra apta para los desastres que han seguido. Hitler es el hijo adoptivo de la inflación.¹⁰⁷

Este trabajo constituye la primera de varias entregas en las que analizamos las hiperinflaciones ocurridas en la historia. En las próximas mostraremos los casos de Nicaragua (1986-1991), Zimbabwe (2007-2008), Ecuador (2000), Bolivia (1985), Argentina (1989) y Venezuela (2013-2017). En todos se observa un mismo patrón.

1. Estanflación en Weimar

Un fenómeno interesante se presentó en Alemania: en tiempos de guerra, desde 1914 hasta 1918, cuando se supone que las condiciones no son las más aptas para la producción y el desarrollo, la inflación se mantuvo relativamente estable: no superó los dos dígitos. En 1916 los precios solo aumentaron 1 %. Fue después de finalizada la guerra, en 1919, cuando se comienzan a observar los exorbitantes aumentos de precios, siendo el año 1923 el de mayores niveles de inflación. El gráfico 23 así lo muestra. (Ver en Anexos).

A partir de 1921, la economía alemana comenzó a evidenciar aumentos acelerados de los precios. En 1923, la inflación anual fue de doce dígitos, el mayor incremento se registró en octubre de ese año: los precios aumentaron, solo ese mes 29.586 %.

Los teóricos atribuyen la hiperinflación de la República de Weimar a “la incontrolable” impresión de dinero por parte del Gobierno alemán para cubrir la deuda que las potencias aliadas, Estados Unidos, Inglaterra y Francia, le impusieron como sanciones para resarcir los daños causados durante la guerra. Sanciones que se concretaron mediante la firma, en Versalles, el 28 de junio de 1919, del Tratado de Paz.

Al respecto, debemos mencionar que durante la guerra, la cantidad de dinero en circulación aumentó 957 %, en enero de 1914 la liquidez monetaria era 2,1 millardos de papermarks, y en diciembre de 1918 ascendió a 22,2 millardos. Sin embargo, los precios, durante el mismo período, como hemos observado no superaron las variaciones de dos dígitos anuales, y entre enero de 1914 y diciembre de 1918 aumentaron 155 %, es decir, por debajo del aumento de la liquidez monetaria.

Por otra parte, y ya centrándonos en el período de hiperinflación, entre 1919 y 1923, se contradicen los monetaristas cuando atribuyen a la expansión de dinero, la causa del aumento de

¹⁰⁷Constantino Bresciani-Turroni, *The economics ...*, op.cit., p.6.

los precios en Weimar. El aumento de la cantidad de dinero, según su teoría, implicará una expansión de la demanda de bienes y servicios, que dada una oferta agregada a corto plazo, ajustará los mercados mediante el alza de los precios, pero también debería implicar, por lo explicado más arriba, un aumento de los niveles de producción.

Sin embargo, en 1923, año de mayor hiperinflación, los niveles de producción no aumentaron, por el contrario disminuyeron. Se registró una estanflación en Alemania. De haber sido la emisión de dinero la causa del aumento de los precios, tal como repiten los monetaristas, estos aumentos debieron haber estado acompañados por mayores niveles de producción, a su vez consecuencia de la mayor cantidad de dinero en manos de los consumidores.

Mientras los precios aumentaron 85.559.321.934 % en 1923¹⁰⁸, el PIB cayó 17 % el mismo año¹⁰⁹. El gráfico 24 muestra, en un mismo plano, la producción y la inflación en Alemania desde 1915 hasta 1923. (Ver gráfico 24 en Anexos).

Se observa en el gráfico, que ni siquiera en el período de guerra, entre 1915 y 1918 hubo disminuciones tan pronunciadas de la producción como ocurrió en 1919 y en 1923. En 1919, se registró una caída del 20 % del PIB con una inflación del 228 %.

Se recuperó la producción entre 1920 y 1922, pero en 1923 se registró otro episodio de estanflación. Los precios aumentaron y el PIB cayó 17 %.

En resumen y para efectos de esta primera parte, ya con el hecho de que la hiperinflación en Weimar presentase características de estanflación, impide sustentar el argumento de que la causa fue la emisión descontrolada de dinero “inorgánico”. Seguidamente aportaremos más elementos que desmontan dicha teoría y que apuntan a las verdaderas causas de las hiperinflaciones.

2. Inflación y liquidez monetaria

No fue la expansión monetaria lo que ocasionó la hiperinflación en la República de Weimar. La impresión de billetes fue la consecuencia y no la causa del aumento de los precios.

En el gráfico 25 se muestra la variación mensual de los precios y de la liquidez monetaria desde enero de 1921 hasta diciembre de 1923. Se observa que la inflación precede los aumentos de la liquidez monetaria. En otras palabras, primero aumentaron los precios, y luego, como respuesta a la inflación y en vista de la necesidad de contar con mayor cantidad de dinero para responder a los elevados precios, aumentó la liquidez monetaria. (Ver gráfico 25 en Anexos).

¹⁰⁸Frank Graham, *Exchange...*, *op.cit.*

¹⁰⁹Maddison Project Database [en línea] <[https:// www. rug.nl/ ggdc/ historicald evelopment /maddison /releases/ maddison-project-database-2018](https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2018)>

El mes en el que se registró la mayor inflación, 29.586 %, en octubre de 1923, la liquidez monetaria aumentó 8756 %. Sin embargo, en noviembre de 1923, la cantidad de dinero aumentó 15.912 %, pero ese mes la inflación fue menor, 10.133 %¹¹⁰.

Aunque gráficamente es evidente que primero ocurrió el aumento de los precios y después el de la cantidad de dinero, hemos querido, para que no haya ninguna duda, demostrarlo econométricamente. Hemos aplicado para ello, el test de causalidad de Granger, herramienta estadística que permite medir cuál variación ocurrió primero.

Sin dudas, en la medida en que aumentan los precios también se registra un aumento de la cantidad de dinero. De hecho, la correlación entre la inflación y la variación de la liquidez monetaria, desde enero de 1921 hasta diciembre de 1923, es casi perfecta y directa (el coeficiente de correlación de Pearson es 0,9872). El aspecto a dilucidar y que nos ocupa, es cuál variación ocurrió primero. El test de causalidad de Granger permitió medirlo.

Los resultados obtenidos al aplicar el test, coherentes con lo que se observa gráficamente, es que primero aumentaron los precios y luego incrementó la liquidez monetaria¹¹¹.

Contrario a lo que plantea la teoría cuantitativa del dinero, primero se registró el incremento de los precios, y luego, como consecuencia de ello, aumentó la cantidad de dinero en circulación.

Por lo tanto, la causa del aumento de los precios en Weimar no fue la impresión de dinero por parte del gobierno alemán. Lo que hace necesario, entonces, identificar el origen de las variaciones de los precios.

3. Depreciación del marco e inflación

La causa de la hiperinflación en la República de Weimar entre 1920 y 1923 fue la depreciación de la moneda.

En el gráfico 26 se observa que las variaciones de los precios ocurrieron casi simultáneamente con respecto al tipo de cambio¹¹². (Ver gráfico 26 A y B en Anexos).

¹¹⁰ Quienes tienen interés en acudir a la fuente original de los datos pueden consultar el libro de Frank Graham, *Exchange...*, *op.cit.* En el libro de Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*, también se encuentra la información estadística.

¹¹¹ Los resultados del test permiten aceptar la hipótesis nula de que, con una mayor probabilidad, dados dos rezagos en una serie de 34 observaciones (desde enero de 1921 hasta diciembre de 1923), la liquidez monetaria (M2) no causó la variación del índice de precios (INPC), por el contrario, las variaciones en los precios precedieron las de la liquidez monetaria. Los resultados arrojados por el paquete estadístico Eviews 10 son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 03/05/18 Time: 22:37
Sample: 1921M01 1923M12
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INPC	34	13031.3	1.E-43
INPC does not Granger Cause M2		1569807	1.E-73

¹¹² El coeficiente de correlación de Pearson es casi 1, es decir perfectamente directo (0,9978).

En algunos meses se observa un rezago entre ambas variables. Es el caso, por ejemplo de febrero y abril de 1923, donde se observa que primero se depreció la moneda, y luego aumentaron los precios. Para medir cuál de los dos fenómenos, si la depreciación del marco o la inflación, ocurrió primero, hemos aplicado el test de causalidad de Granger. Obtuvimos que con una mayor probabilidad, la depreciación del marco precedió los aumentos de precios¹¹³. En otras palabras, primero se depreció la moneda y luego aumentaron los precios, lo que es lo mismo que decir, que fue la depreciación del marco lo que causó el incremento de los precios en Weimar.

Entre enero de 1921 y diciembre de 1923, el marco se depreció 6.451.612.903.126 %. Al perder valor la moneda aumentan los precios de los bienes importados originando lo que se conoce como un *shock* de oferta. Esto significa que incrementan los costos de todos los procesos de producción, se contrae, por esta vía la oferta, ocasionando una disminución de la producción y un aumento de los precios. Tal como hemos venido afirmando, las hiperinflaciones, con características de estanflación, son causadas por *shocks* de ofertas.

Esto fue lo que ocurrió en Weimar. La hiperinflación fue de costos, fue ocasionada por un *shock* de oferta generado por aumentos de los precios de los bienes importados consecuencia, a su vez, de la depreciación del marco.

El gráfico 27 muestra las importaciones, en miles de toneladas, con respecto al aumento de los precios externos, medidos por el poder de paridad de compra del marco. (Ver gráfico 27 en Anexos).

Se observa, que mientras las importaciones disminuyeron 34 % durante el año 1923, los precios externos aumentaron desproporcionadamente ese año en 53.470.254.858 %, consecuencia de la depreciación del marco.

En este punto del análisis, donde ya hemos demostrado gráfica y económicamente que la secuencia de los hechos fue: 1) la depreciación del marco, 2) el aumento de los precios internos de la economía, y por último, 3) el incremento de la cantidad de dinero, nos ocupa identificar qué ocasionó la exorbitante depreciación de la moneda.

¹¹³ Con dos rezagos en la serie, para una muestra de 34 observaciones (desde enero de 1921 a diciembre de 1923) los resultados del test de causalidad de Granger arrojados por el paquete estadístico Eviews10, son los siguientes:

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INPC	34	13031.3	1.E-43
INPC does not Granger Cause M2		1569807	1.E-73
TC does not Granger Cause INPC	34	282090.	6.E-63
INPC does not Granger Cause TC		122552.	1.E-57

4. Depreciación del marco y la cantidad de dinero

Los monetaristas, quienes atribuyen todos los males de la economía al aumento de la cantidad de dinero, también afirman que la depreciación de la moneda, en este caso, del marco, fue consecuencia de la expansión monetaria.

La secuencia que plantean es la siguiente: cuando aumenta la cantidad de dinero en una economía, las personas tienen mayor disponibilidad para demandar divisas, lo que dada una oferta limitada de las monedas extranjeras, genera una presión sobre su precio, es decir, una depreciación.

Si ya hemos demostrado estadísticamente que primero se dio la depreciación del marco, luego la inflación y por último el aumento de la cantidad de dinero, resulta ilógico que la cantidad de dinero haya aumentado antes que la depreciación del marco.

El gráfico 28 muestra las variaciones del tipo de cambio y de la liquidez monetaria. Se observa que primero se depreció el marco y luego aumentó la cantidad de dinero. (Ver gráfico 28 A y B en Anexos).

En todo caso, y aunque gráficamente es evidente, aplicamos el test de causalidad de Granger para medir cuál variación ocurrió primero, si la cantidad de dinero o la depreciación de la moneda. Los resultados¹¹⁴ arrojan que primero se depreció la moneda y luego aumentó la cantidad de dinero.

5. Secuencia de la hiperinflación en Weimar

Sin duda alguna, la hiperinflación en la República de Weimar entre 1920 y 1923 fue consecuencia de la depreciación del marco y no de la emisión de dinero. La secuencia fue la siguiente: 1) se depreció el marco, 2) aumentaron los precios de importación, 3) incrementaron los costos de producción, 4) se generó un *shock* de oferta y una contracción de la oferta agregada, 5) disminuyó la producción, 6) incrementaron los precios internos de la economía, 7) aumentó la

¹¹⁴ Con dos rezagos, en una serie de 34 observaciones, los resultados del test de causalidad de Granger son:

M2 does not Granger Cause INPC	34	13031.3	1.E-43
INPC does not Granger Cause M2		1569807	1.E-73
TC does not Granger Cause INPC	34	282090.	6.E-63
INPC does not Granger Cause TC		122552.	1.E-57
TC does not Granger Cause M2	34	4624574	2.E-80
M2 does not Granger Cause TC		9111.48	3.E-41

presión por mayor cantidad de dinero para realizar las transacciones, 8) el gobierno imprimió más papel moneda y los bancos ampliaron los créditos, 9) aumentó la cantidad de dinero circulante.

Hemos también calculado el test de causalidad de Granger entre los precios internos, medidos por el índice nacional de precios, y los precios de importación. Obtuvimos que existe una mayor probabilidad de que las variaciones de los precios de importación hayan precedido a la de los precios internos. En otras palabras, primero ocurrió un cambio en los precios de los bienes importados y luego de los precios internos de la economía¹¹⁵.

Bresciani-Turroni, en 1931, citando a Helfferich, escribió:

El aumento de la circulación del dinero no ha precedido al aumento de los precios y la depreciación del tipo de cambio, sino que ésta la siguió lentamente y a gran distancia. La circulación del dinero aumentó desde mayo de 1921 hasta el final de enero de 1923, 23 veces; no es posible que este aumento haya causado el aumento en los precios de los bienes importados y del dólar, que en ese período había aumentado 344 veces.¹¹⁶

Por su parte, en cuanto a la secuencia de los sucesos relacionados con la hiperinflación en Weimar, Graham, en 1930 afirmó:

Si bien hay pruebas concluyentes de que los movimientos de los precios a veces precedieron a aquellos en el volumen del circulante de dinero, no hay seguridad absoluta de que la situación inversa haya ocurrido alguna vez. Igualmente, hay pruebas concluyentes de que los movimientos del tipo de cambio a veces precedieron los de precios sin ninguna certeza de que lo contrario fue alguna vez cierto. La simultaneidad aproximada del movimiento en las tres curvas que marcó el último período de inflación puede haberse debido por completo a una movilidad creciente en los precios internos y en el volumen de circulación del dinero.¹¹⁷

¹¹⁵ Con 2 rezagos, los resultados del test de causalidad de Granger entre los precios externos y los internos, fueron los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 03/23/19 Time: 20:09
Sample: 1921M01 1923M12
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PRECIOS_EXTERNOS__PODER_DEPARIDAD_DE_COMPRA_DEL_PAPER_MARK_ does not Granger Cause INPC__PAPER_MARCOS__	34	97477.1	3.E-56
INPC__PAPER_MARCOS_ does not Granger Cause PRECIOS_EXTERNOS__PODER_DEPARIDAD_DE_COMPRA_DEL_PAPER_MARK_		25334.2	1.E-47

¹¹⁶Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*, p. 45.

¹¹⁷ Frank Graham, *Exchange...*, *op.cit.*

Economistas estadounidenses afirmaron que el orden causal de los eventos fue el siguiente: “... depreciación de la moneda, aumento de los precios de importación, aumento de los precios internos, déficits presupuestarios consiguientes, y al mismo tiempo, una mayor demanda de crédito bancario; y finalmente aumento en el número de notas [cantidad de dinero circulante]”¹¹⁸.

Escribió Bresciani-Turroni: “Un aumento en el tipo de cambio se extendió casi de inmediato a todos los precios; no solo a los de artículos importados sino también a los bienes domésticos; y a precios mayoristas y minoristas. La única preocupación de los industriales, mayoristas o minoristas en ese momento era la tasa del dólar.

“Un aumento en los salarios, y tarifas siguió inmediatamente el aumento de los precios.

“Cuando los precios internos, gracias principalmente a la influencia de causas psicológicas, comenzaron a adaptarse de inmediato a los aumentos repentinos de la tasa del dólar, la depreciación de la moneda tendió a convertirse en un factor permanente y rápido sobre los precios internos.

“El repentino aumento de los precios provocó una intensa demanda de la circulación de dinero, porque la cantidad existente no era suficiente para el volumen de transacciones. Al mismo tiempo, la necesidad de dinero por parte del Estado aumentó rápidamente. Bancos privados, asediados por sus clientes, encontraron prácticamente imposible satisfacer la demanda de dinero. Algunos días declararon que estaban obligados a suspender pagos o abrir sus oficinas por unas pocas horas solamente.

“El pánico se apoderó de los industriales y de las clases comerciales, que ya no estaban en condiciones de cumplir sus contratos. Se rechazaron los cheques privados porque se sabía que en los bancos no podrían cobrarlos. El negocio fue detenido.

“El pánico se extendió a las clases trabajadoras cuando se enteraron de que sus empleadores no tenían el efectivo para pagar sus salarios.

“El sistema económico reaccionó a esta escasez de la circulación medio; se inventaron nuevas formas de crédito. En el verano de 1923, cuando la escasez de dinero fue más aguda, los bancos de Berlín decidieron emitir un tipo de cheque que fuera aceptable en sus sucursales”.¹¹⁹

Ocuparemos lo que queda de este trabajo para identificar cuál fue la causa de la depreciación del marco.

¹¹⁸ *Ibidem.*

¹¹⁹ Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*

6. Depreciación del marco. Causas

Entre 1914 y 1923 el marco se depreció, 99.999.999.999.900 %. Durante el período de guerra, la pérdida de valor fue menor: entre 1914 y 1918 se depreció 97 %. Sin embargo, a partir de esa fecha, entre 1919 y 1923, fue de 50.761.421.319.697 %. La mayor depreciación se registró en 1923, en un año perdió 55.315.853.424 % de su valor (ver gráfico 29 en Anexos).

En términos del tipo de cambio entre el marco y el dólar, antes de la guerra, 1 dólar podía ser comprado por 4 marcos; en abril de 1919 se necesitaban 12 marcos para comprar 1 dólar, y 47 a final de ese mismo año; en octubre de 1922, 1 dólar podía ser adquirido por 3180 marcos; en noviembre de 1923, un dólar se cambiaba por 4,2 mil millones de marcos.

Manifestaciones diarias de esta depreciación del marco, que a su vez originó la hiperinflación, las relata Eric Weitz en su libro, *La Alemania de Weimar. Presagio y tragedia*¹²⁰:

Empresas y personas particulares que tenían dólares americanos o libras esterlinas se dedicaron a adquirir propiedades por toda Alemania, lo mismo fábricas que minas o bienes de lujo a precio de ganga. Los médicos y psiquiatras berlineses que atendían a pacientes británicos o norteamericanos daban gracias al cielo, porque les pagaban las consultas en sus monedas respectivas.

Los extranjeros que vivían en regiones limítrofes se acercaban a Alemania y compraban todas las existencias que encontraban en los mercados, porque les parecía baratísimo. Granjeros holandeses compraron cabañas enteras de ganado y se llevaron los animales a su país.

En el verano de 1923, no sólo se perdió por completo la confianza en el marco, sino que el Gobierno también perdió toda credibilidad tanto dentro como fuera del país.

El aspecto a resolver es la explicación de la desproporcionada depreciación del marco, que como ya demostramos empírica, gráfica y econométricamente no está relacionada con el aumento de la cantidad de dinero.

El valor de una moneda, sobre todo para los monetaristas, depende de la cantidad de reservas internacionales de las que dispone el país y de la cantidad de dinero que circula en la economía. Ya hemos mostrado que no existió relación entre la depreciación del marco y la cantidad de dinero, por el contrario, la pérdida de valor de la moneda precedió el aumento de

¹²⁰Eric Weitz, *La Alemania...*, *op.cit.*

dinero. En cuanto a las reservas, se esperaría que en la medida en que estas disminuyen, se depreciaría la moneda y viceversa.

Las reservas en oro de la República de Weimar efectivamente disminuyeron entre 1919 y 1923. Sin embargo, el descenso fue 79 % mientras que la depreciación del marco fue de 50.761.421.319.697 %, lo cual no guarda ninguna proporción con la caída de las reservas.

El gráfico 30 muestra la cantidad de reservas, medidas en millones de marcos-oro y la variación anual del tipo de cambio. Se observa que la exorbitante depreciación de la moneda no se corresponde con la disminución de las reservas. (Ver gráfico 30 en Anexos).

Paradójicamente, durante la Primera Guerra Mundial, las reservas se mantuvieron relativamente constantes. Fue a partir de 1918, especialmente entre 1918 y 1919 que registraron una caída de 52 %, pasaron de 2262,2 millones de marcos-oro a 1089,5 millones. Según lo estipulado en el Tratado de Versalles, en 1919, Alemania debía comenzar a resarcir los daños ocasionados en la guerra. Entre 1918 y 1919 la moneda se depreció 465%.

Entre 1920 y 1922, las reservas se mantuvieron relativamente estables, alrededor de 1000 millones, sin embargo, inexplicablemente, la moneda se depreció 16.128 %. En 1923, caen nuevamente las reservas en 54 %, pero la moneda registró otra inexplicable depreciación de 55.315.853.424 %.

Los cálculos de causalidad de Granger, tal como esperábamos, indican que las variaciones de las reservas preceden las del tipo de cambio¹²¹, sin embargo, resulta económicamente imposible explicar la desproporcionada variación del valor de la moneda.

Varios autores de la época reconocieron que la depreciación del marco fue desproporcionada. Muchos de ellos no encontraron la explicación de ese fenómeno. Algunos lo atribuyeron al supuesto desequilibrio de la balanza comercial. Otros, como Schachat Hjalmar, quien fue presidente del Reichbank en 1923, en su libro, *The magic of the money*, publicado en 1967, mostró la especulación con el marco como un fenómeno presente entre 1920 y 1923, y mostró la brecha del valor del tipo de cambio oficial y el del mercado externo¹²².

¹²¹ Los resultados arrojados por el paquete estadístico Eviews10 al aplicar el test de causalidad de Granger entre las reservas en oro y el tipo de cambio son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 03/21/18 Time: 18:30
Sample: 1914 1923
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
RESERVAS_DE_ORO_MILLONES_DE_MARCOS_ORO_ does not Granger Cause TC	8	2.01614	0.2786
TC does not Granger Cause RESERVAS_DE_ORO_MILLONES_DE_MARCOS_ORO_		0.32627	0.7444

¹²² Hjalmar Schacht, *The magic of money*, Londres, Olbourne, 1967.

Por su parte, Bresciani-Turroni, también hizo mención a la presencia de una brecha cambiaria entre el tipo de cambio oficial y un supuesto tipo de cambio en el exterior.

Los autores de la época, basándose en las teorías económicas, se pasearon por distintas posibles causas de la depreciación del marco. Ninguna de ellas permitía explicar las magnitudes de las variaciones del tipo de cambio.

El déficit de la balanza comercial originado por las elevadas indemnizaciones que debió pagar Alemania después de la guerra, predominó como la explicación de la depreciación de la moneda. Sin embargo, autores como Bresciani-Turroni manifestaron sus observaciones en cuanto a atribuir al déficit de la balanza comercial el origen de la pérdida de valor del marco. Afirmó:

De acuerdo con una opinión ampliamente sostenida en Alemania, la balanza comercial deficitaria fue la primera y fundamental causa que durante la guerra ya había provocado la depreciación del valor del marco con respecto a las monedas extranjeras. Obviamente, en este argumento hay mucha confusión de ideas. Si a un tipo de cambio dado entre el marco y el dinero extranjero, la demanda de este último excede el suministro, el marco se deprecia, y eso tiende a restablecer el equilibrio entre las importaciones y las exportaciones.¹²³

Continúa su razonamiento, argumentando:

A pesar de que el aumento en la demanda de bienes extranjeros puede ser la causa de una depreciación inicial del intercambio de mercado, no puede explicar la depreciación continua. Para explicar la depreciación continua sería necesario suponer que la curva de demanda real para bienes extranjeros se movía continuamente hacia la derecha... Pero eso es poco probable¹²⁴.

Debemos resaltar el hecho de que incluso cuando la balanza comercial comenzó a recuperarse, la depreciación del marco continuó. El gráfico 31 muestra la diferencia entre las importaciones y exportaciones, medida en toneladas, con respecto a las variaciones del tipo de cambio. Se observa que no existe ninguna correspondencia entre el comportamiento de la balanza comercial (en toneladas) y las variaciones del tipo de cambio. De hecho, el coeficiente de correlación de Pearson entre ambas variables es casi cero (0,01215). (Ver gráfico 31 en Anexos).

¹²³ *Ibidem*.

¹²⁴ *Ibidem*. (Subrayado nuestro).

A partir de mayo de 1923, momento en el que se evidenció la mayor depreciación del marco, esta coincidió con una recuperación de la balanza comercial.

Al respecto, Bresciani-Turroni comentó:

Debido a muchos hechos y por las opiniones de las autoridades competentes, parece que en 1922 (un año en el que los pagos de reparación [por las sanciones impuestas a Alemania] eran muy pequeños y las exportaciones habían aumentado) la situación de la balanza de pagos se volvió favorable gracias a los gastos de los numerosos viajeros que visitaron Alemania ese año, a las actividades de las compañías navieras, y a la venta de valores, hipotecas, casas, terrenos, objetos de arte, etc. En ese momento, la depreciación del marco no solo continuó sino que lo hizo más rápido que nunca. (Subrayado nuestro).

Ni el comportamiento de la balanza comercial, ni las variaciones de las reservas de oro, ni la cantidad de dinero circulando en la economía se correspondían con las variaciones del tipo de cambio.

Esa situación terminó siendo calificada de anormal. La especulación con la moneda se asomó como una de las causas de la posterior depreciación del marco.

Entre los escritos de la época encontramos afirmaciones como la siguiente:

Tal depreciación, tan rápida, nunca se había conocido en el pasado... Probablemente la firma del Tratado provocó una crisis psicológica en ciertos círculos alemanes, la falta de confianza en el futuro de Alemania dominaba la mente alemana y se manifestó, por primera vez en la historia en el valor del marco, es decir, en una demanda de divisas. Miedo de los movimientos revolucionarios en casa y el deseo de evitar el pesado impuesto con los que el Gobierno pretendía equilibrar el presupuesto también contribuyeron a desprenderse del marco.¹²⁵

Cuenta Bresciani-Turroni en su libro:

La especulación alemana renovó sus ataques contra el marco, que nuevamente sufrió una fuerte caída. El número de personas cuyos intereses se vieron favorecidos por una depreciación continua del marco, no solo las grandes industrias y las grandes empresas mercantiles, sino también muy numerosas clases de inversores, acapararon billetes o divisas

¹²⁵ *Ibidem.* (Subrayado nuestro).

extranjeras. Los pensamientos de todos, del gran capitán de la industria a la modesta mecanógrafa, se concentraron en la tarifa del dólar; y el rostro del modesto burgués fue iluminado por una complaciente sonrisa cuando el boletín diario, impacientemente esperado, revelaba a su mirada codiciosa, un aumento de la tasa del dólar, mientras estaba decepcionado si la publicación oficial mostraba una mejora en el marco. (Subrayado nuestro).

Havenstein, el presidente del Reichsbank, declaró:

El 28 de marzo [1922] comenzó el ataque al mercado de divisas. Muy numerosas clases de la economía alemana, desde ese día en adelante, pensaron que era para intereses personales y no para las necesidades del país. "El Reichsbank tuvo que vender divisas diarias a la cantidad de alrededor de 20.000.000 de marcos de oro. Pero la demanda de las divisas rápidamente se hizo más intensa y se elevó a 70.000.000."¹²⁶

En el discurso de la época, hubo acusaciones relacionadas con conspiraciones de los partidos reaccionarios y nacionalistas. En la opinión pública se posicionó el discurso de que la depreciación del marco fue intencional y atribuida a una conspiración para derrocar la revolución¹²⁷.

Nos da indicios de la presencia de tal argumento, lo que se lee en el trabajo de Bresciani-Turroni:

(...) Tampoco consideraré otra acusación, a menudo planteada en Alemania misma, según la cual la depreciación del marco era el efecto de una conspiración organizada por los partidos reaccionarios y nacionalistas, que buscaba desordenar las finanzas alemanas, desacreditar sobre el régimen republicano y socavar sus bases (aún inseguras), para poder restaurar el antiguo régimen sobre las ruinas de la joven República.¹²⁸

Recordamos que la República de Weimar, constituida con la aprobación de la nueva Constitución el 31 de julio 1919 por la Asamblea Constituyente reunida en Weimar, estuvo caracterizada por una inestabilidad política. Fue gobernada por el Partido Social Demócrata desde la Revolución de noviembre de 1918, con Friedrich Ebert a la cabeza. En las filas del propio

¹²⁶ Citado por Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.* (Subrayado nuestro).

¹²⁷ *Ibidem.*

¹²⁸ *Ibidem.*

socialismo hubo una división creándose tres corrientes: 1) la socialdemocracia, 2) los socialistas independientes, 3) la Liga Espartaquista, partido revolucionario liderado por Rosa Luxemburgo y Karl Liebknecht, que luego se transformó en el Partido Comunista Alemán.

Intentos de golpe de Estado por parte de los partidos de ultraderecha, así como las intenciones de conquistar el poder por parte del Partido Comunista, caracterizaron esos años.

La posibilidad de que la República de Weimar, estuviese gobernada por la revolución socialista, constituía una amenaza en la Alemania de la época, incluso para los grandes capitales estadounidenses y europeos. No es casual el argumento relacionado con el hecho de que la depreciación del marco estuviese explicada por la conspiración por parte de los partidos reaccionarios que buscaban generar una inestabilidad financiera.

En vista de la imposibilidad de atribuir la exorbitante depreciación del marco a variables económicas, las argumentaciones se debatían entre la especulación por parte de inversionistas y la conspiración caracterizada por ataques a la moneda para influir en un desorden de las finanzas alemanas.

Hubo objeciones a las acusaciones relacionadas con la especulación del marco. La principal de ellas es el hecho de que estas tienden a desaparecer una vez que los mercados se equilibran ante niveles altos del tipo de cambio que limitan que siga aumentando¹²⁹.

Se mantienen los argumentos relacionados con la conspiración por parte de la denominada clase de industriales, quienes para la época, además se beneficiaban de tales magnitudes de la depreciación del marco.

Al respecto, Bresciani-Turroni, como parte de sus conclusiones relacionadas con el análisis de la depreciación del marco, afirmó:

No hay duda de que la inflación no habría asumido proporciones tan grandes si no hubiese sido favorecida, de muchas maneras, por las personas que sacaron un gran provecho de esto. Está claro de las discusiones sostenidas en 1922 y 1923 en el Consejo Económico del Reich, que los representantes de aquellas clases [industriales] utilizaron su influencia en el gobierno para impedir la reforma de las finanzas públicas y para sabotear todas las propuestas para la estabilización del tipo de cambio alemán, que solo aceptaron cuando, al fin, una catástrofe económica amenazó a Alemania y era evidente que las consecuencias de la inflación rebotarían contra sus autores. Sin hacer la afirmación exagerada de que la depreciación del

¹²⁹*Ibidem.*

marco se debió a una conspiración de las clases industriales, es cierto, sin embargo, que contribuyeron en gran medida a ello, con la ayuda de los agricultores que vio el aligeramiento de la carga de sus hipotecas, que antes de la guerra era muy pesada, y por todas las otras personas que prosperaron debido a la continua depreciación del dinero nacional.¹³⁰

Documentos de la época dan cuenta de la alta concentración de capitales por parte de las clases altas durante la hiperinflación, mientras que la clase media se empobrecía ante la desproporcionada elevación de los precios.¹³¹

Resaltamos el hecho de que diariamente era publicado un boletín con el supuesto valor del marco, distinto al tipo de cambio oficial, cuya brecha se hacía cada vez más alta. Boletines, que como mencionamos anteriormente, esperaban con impaciencia los tendedores de divisas. Este valor de la moneda, simultáneamente, marcaba los precios de los bienes importados, y por lo tanto terminaban afectando los precios internos de la economía.

El tipo de cambio entre el marco y el dólar formaba parte de los titulares de los periódicos de la época. Al respecto, Sebastian Haffner, en su libro *Historias de un alemán* relata:

Aquel año, el lector de periódicos tuvo la oportunidad de volver a practicar una variedad más del emocionante juego numérico que había tenido lugar durante la guerra, cuando las cifras de prisioneros y la cuantía del botín habían dominado los titulares. En esta ocasión las cantidades no se referían a acontecimientos bélicos, a pesar de que el año hubiese comenzado con un ánimo muy guerrero, sino a una cuestión bursátil rutinaria, hasta entonces carente de todo interés: la cotización del dólar. Las oscilaciones del valor del dólar eran el barómetro que permitía calcular la caída del marco con una mezcla de miedo y excitación. Además se podía observar otra reacción: cuanto más subía el dólar más aventurados eran nuestros vuelos hacia el reino de la fantasía.¹³²

La siguiente imagen, muestra la publicación del 28 de julio de 1923, en el titular dice que al cambio, 1 dólar estadounidense equivale a un 1.000.000 de marcos.

¹³⁰*Ibidem.*

¹³¹*Ibidem.*

¹³² Luis Salas, “Nuevos Tiempos Monetarios. II parte: ¿Cómo terminó la hiperinflación alemana?”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela) (21 de marzo de 2018) <<http://www.15yultimo.com/2018/03/21/nuevos-tiempos-monetarios-como-termino-la-hiperinflacion-alemana-ii-parte/>>.



Scott Mixon, en su trabajo *The Foreign Exchange Option Market, 1917-1921*, realizó un estudio sobre el mercado de opciones de divisas, en operaciones de mercado abierto, en el que el marco tuvo un papel predominante. Plantea la importancia de las redes sociales para difundir las ideas de inversión y los incentivos o desincentivos relacionados con el valor del marco¹³³.

Desde inicios del siglo pasado, la información publicada en los medios de comunicación, en ese momento los periódicos impresos, se constituían en una herramienta para influir sobre la variable psicológica relacionada con las expectativas en lo que a inversiones se refiere.

Constituye una herramienta muy poderosa el generar expectativas de alza o disminución del valor de la moneda, no solo para influir sobre el mercado cambiario, sino sobre todo como mecanismo para incidir en los precios de los bienes importados y los precios internos de las economías.

Por ejemplo, menciona Mixon los anuncios en *The Washington Post*, *The Wall Street Journal* y *The New York Times* desde 1919, todos relacionados con las opciones de compra del marco y sus supuestos valores, así como su desplome a partir de 1920. Entre las publicaciones se encuentran: “El marco alemán sufre vergonzosa caída” *The Wall Street Journal*, 15 de septiembre de 1919.

En la República de Weimar, diariamente era publicado en los periódicos el supuesto valor del marco, lo cual influía desde el punto de vista psicológico a la consolidación de expectativas de depreciación de la moneda, información asimilada por los agentes económicos para la marcación de los precios de importación y los internos de la economía.

Concluimos en esta parte que no hay manera de explicar económicamente la desproporcionada y exorbitante depreciación del marco entre 1919 y 1923. Los sucesos de la

¹³³ Scott Mixon, *The Foreign Exchange Option Market, 1917-1921*, Mimeo [en línea] (Nueva York, Estados Unidos), 2011, <http://wcon.as.nyu.edu/docs/IO/23160/mixon_0309012.pdf>.

época, así como los análisis de economistas en su momento, apuntan a que el marco sufrió un ataque como parte de la conspiración de los partidos reaccionarios ante la amenaza de que los revolucionarios socialistas asumieran el poder.

El dispositivo que utilizaron para activar dichos ataques a la moneda y su repercusión sobre los precios internos de la economía que derivó en una hiperinflación catastrófica, hambre, miseria y muertes, fue la publicación diaria en los periódicos de un supuesto valor del tipo de cambio entre el marco y el dólar, distinto al oficial. Entre un día y el siguiente este tipo de cambio que encabezaba los titulares de la prensa de la época podía variar en magnitudes sorprendentes.

Estos titulares, según testimonios de la época, eran esperados por todos los alemanes, fuesen o no comerciantes, industriales o banqueros. Servía de referencia para conocer en cuánto incrementarían los precios de los bienes ese día.

A partir de diciembre de 1923, de repente se estabilizaron los precios en Weimar, en la próxima parte analizaremos cómo y por qué ocurrió.

7. La estabilización monetaria

En noviembre de 1923, entró en circulación una nueva moneda, el *rentenmark*, medida adoptada por el entonces presidente del Reichsbank, Hjalmar Schacht, a la que atribuyen el que se haya detenido la hiperinflación en Weimar.

Se trataba de una moneda intermedia que contaba con el respaldo de tierras y bienes industriales existentes para la época. Para ese momento, las reservas de oro habían caído, por lo que se propuso una moneda respaldada en los bienes y tierras, una especie de hipoteca legal de los recursos de la República cuya emisión debía limitarse estrictamente a 2400 millones de marcos¹³⁴.

Con base en el valor del *rentenmark* se calculó y ancló el valor de la moneda vigente, el *papermark*, la cual carecía de respaldo. Para ese momento, 1 *rentenmark* equivalía a 1.000.000.000.000 *papermark*. Con respecto al dólar estadounidense, este equivalía a 4,2 *rentenmark*. Es decir, 1 dólar equivalía, entonces a 42.000.000.000.000 *papermark*.

Esta medida que buscaba detener la hiperinflación, se basó en el reconocimiento de que era el valor del marco y su depreciación lo que la causaba, motivo por el cual vieron necesario fijar y respaldar el valor de la moneda en activos, en este caso tierras y bienes industriales, como una manera de impedir la persistente depreciación de la moneda si esta, o para ser más exactos, su valor se anclaba al de activos fijos.

¹³⁴Derek Aldcroft, *Historia económica...*, *op.cit.*

Aunque se lee en los documentos de la época que el motivo de la entrada en circulación de la nueva moneda buscaba detener la hiperinflación por la vía de la limitación de la liquidez monetaria, cabe preguntarse por qué era necesario crear una nueva moneda, si la decisión de emitir o no mayor cantidad de dinero podía darse con la moneda vigente. Con que el Reichbank hubiese limitado la impresión de papel moneda hubiese sido suficiente.

Hacemos esta acotación, porque durante un siglo se ha posicionado el discurso de que fue la contracción de la liquidez monetaria, originada a su vez por la creación de la nueva moneda, el rentenmark, lo que permitió controlar la hiperinflación.

No es cierto que la hiperinflación en Weimar se detuvo por la contracción monetaria. Y es que no puede ser cierto cuando, como hemos demostrado, la causa del aumento de los precios no puede ser atribuida a la impresión de dinero. En otras palabras, aunque efectivamente hubiesen reducido la cantidad de dinero, dicha contracción monetaria no hubiese tenido efectos sobre la hiperinflación porque no era lo que la causaba. Lo que originó la hiperinflación, insistimos, fue la depreciación independiente del marco el cual fue atacado y cuyo valor manipulado mediante publicaciones en los periódicos de la época.

Adicionalmente, no pudo ser el rentenmark, ni la contracción de la cantidad de dinero lo que detuvo la hiperinflación porque luego de la puesta en circulación de este, no solo no disminuyó la liquidez monetaria, sino que esta aumentó.

Afirma Bresciani-Turrone:

La emisión del papel moneda con fines comerciales continuó después del 16 de noviembre. En esa fecha, la cantidad de papel en circulación ascendió a 93 billones. Para el 30 de noviembre ya había pasado 400 billones; alcanzó 496 billones el 31 de diciembre; 690 billones el 31 de marzo de 1924; 927 billones el 31 de mayo; y 1.211 billones el 31 de julio siguiente. Al mismo tiempo, aumentó la circulación del nuevo rentenmark, el cual ascendió a 501 millones el 30 de noviembre de 1923; 1,049 millones el 31 de diciembre; 1,760 millones el 31 de marzo de 1924; y 1.803 millones el 31 de julio siguiente. Está bien, entonces, recordar esto: la estabilización del tipo de cambio alemán no se obtuvo por medio de la contracción, o incluso por la detención de la expansión de la circulación de moneda legal. Por el contrario, la cantidad de la moneda legal aumentó considerablemente.¹³⁵

¹³⁵ Constantino Bresciani-Turrone, *The economics ...*, *op.cit.*

A pesar de que el rentenmark se ideó solo para las transacciones externas y como medio para fijar el valor del papermark, a lo interno de la economía alemana, fue desplazando al papermark. En otras palabras se cumplió la Ley de Gresham la cual establece que ante la presencia de dos monedas, siempre la más fuerte desplazará a la más débil. En este caso, el rentenmark era considerado más fuerte debido a que contaba con el respaldo en tierras y bienes industriales.

No hay explicaciones satisfactorias de la época que den cuenta de la estabilidad del tipo de cambio alemán a partir de diciembre de 1923. Por el contrario, los teóricos lo calificaron como un enigma en la medida en que consideraban que la nueva moneda, el rentenmark no fue la verdadera solución de la acelerada depreciación del marco.

Al respecto, los expertos encargados de elaborar el informe Dawes¹³⁶ consideraban al rentenmark como una solución absolutamente precaria y artificial. Según su opinión, el esquema rentenmark carecía de elementos para un equilibrio estable porque la cobertura “líquida” para respaldar esta moneda era completamente insuficiente para garantizar un sistema permanente¹³⁷.

En tal sentido, aconsejaron la eliminación del rentenmark y la sustitución por una moneda respaldada y convertible. El Gobierno alemán y el presidente del Reichsbank aceptaron la propuesta, lo cual implicó la eliminación del rentenmark y la creación del reichsmark en agosto de 1924. El argumento que esgrimieron los expertos que participaron del informe fue que dada la necesidad de Alemania de solicitar préstamos extranjeros, requería crear un sistema monetario que generase confianza a los posibles acreedores¹³⁸.

Por otra parte, y contrariamente a las declaraciones de algunos economistas de la época, quienes afirmaban que la estabilización monetaria se debió al equilibrio de la balanza comercial, es importante mencionar que la depreciación del marco se detuvo y el tipo de cambio se estabilizó justo en el momento en que más se deterioraba la balanza comercial y su saldo se hacía cada vez más deficitario.

Tampoco fue la mejora de la relación entre las importaciones y las exportaciones lo que puede explicar el que de repente se haya detenido la depreciación del marco. Y es que no pudo

¹³⁶ El Plan Dawes fue un programa establecido y suscrito en abril de 1924 entre la República de Weimar y Estados Unidos, el cual tuvo como objetivo que las potencias aliadas contasen con las reparaciones impuestas en el Tratado de Versalles. En diciembre de 1923 se creó una comisión encargada de elaborar dicho plan, la cual presentó un informe los primeros días de abril.

¹³⁷ Constantino Bresciani-Turroni, *The economics...*, *op.cit.*

¹³⁸ *Ibidem.*

haber sido la razón debido a que tampoco era esta la causa de la pérdida de valor de la moneda, tal como demostramos más arriba.

La repentina estabilización del tipo de cambio, calificada de mágica, incluso de milagrosa, por los economistas de la época, en la que a partir de diciembre de 1923 se detuvo la pérdida de valor del marco, no puede ser atribuida a la contracción de la cantidad de dinero en circulación ya que esta no disminuyó, sino por el contrario aumentó. Tampoco puede ser atribuida a la mejora de la balanza comercial, ya que esta, por el contrario, se deterioró. Ni tampoco la atribuyen a esta nueva moneda intermedia el rentenmark.

Sigue siendo un enigma el que de repente, “mágica y milagrosamente”, en cuestión solo de días, la moneda alemana dejó de depreciarse luego que venía de una fuerte y estrepitosa pérdida de su valor. No existe explicación económica alguna.

8. El Plan Dawes

Coincidió la repentina estabilización del marco con el inicio, en diciembre de 1923, de las negociaciones entre Estados Unidos y Alemania. Acuerdos que luego, en abril de 1924, se concretaron en el Plan Dawes.

En diciembre de 1923 se creó una comisión presidida por Charles Dawes quien era director de la Oficina del Presupuesto de Estados Unidos y futuro vicepresidente de ese país. Estaba conformada por representantes de las potencias aliadas conjuntamente con Alemania, representada por Hjalmar Schacht, entonces presidente del Reichsbank, quien también tenía muy buenas relaciones con empresarios británicos y banqueros norteamericanos.

Con el argumento de que Alemania estaba imposibilitada para honrar los compromisos de deuda impuestos mediante el Tratado de Versalles, el Plan Dawes buscaba “equilibrar” el presupuesto alemán y garantizar que esta pudiese cumplir con la deuda adquirida. El plan fijó montos anuales de pago por concepto de deuda que pudiesen ser asumidos por Alemania, cuyos recursos provendrían de préstamos otorgados por Estados Unidos.

El Plan Dawes no redujo el importe total de la deuda, pero reconoció que Alemania no estaba en condiciones de pagar anualidades en la escala impuesta mediante el Tratado de Versalles. Los pagos anuales fueron reducidos a proporciones más manejables y se amplió el plazo de los pagos. Los pagos comenzarían con 1000 millones de marcos-oro al año que luego aumentarían a 2500 millones¹³⁹.

¹³⁹Derek Aldcroft, *Historia económica...*, *op.cit.*

Como parte del Plan Dawes, Estados Unidos emitió un gran préstamo inicial por 800.000.000 de marcos-oro para garantizar que Alemania pudiese cumplir sus compromisos de deuda con las potencias aliadas¹⁴⁰.

En palabras de Aldcroft, Derek:

Las debilidades subyacentes del mecanismo de pagos quedaron enmascaradas por un factor enteramente nuevo: la obtención de préstamos masivos en el extranjero... Alemania tomó en préstamo alrededor del 28.000 millones de marcos en el extranjero durante el período 1924-1930 inclusive, con los cuales pagó reparaciones por valor de 10,3 mil millones. Dicho de otro modo, los pagos de las reparaciones estuvieron cubiertos al menos dos veces y media por la importación de capital.¹⁴¹

Al mismo tiempo, establecieron condiciones a Alemania, entre ellas, que el Reichsbank estaría bajo la supervisión de las potencias aliadas, que la emisión de dinero estuviese limitada y respaldada por reservas en oro y otras divisas, y la creación de una nueva moneda respaldada en oro, que se concretó con el reichsmark en agosto de 1924¹⁴².

En términos coloquiales, dado que Alemania se encontraba en una supuesta situación de *default*, el Plan Dawes consistió en una especie de refinanciamiento de la deuda externa, la flexibilización de los pagos, un mayor endeudamiento con Estados Unidos y la aplicación de una especie de *doctrina de shock*.

El Gobierno burgués alemán negoció con Estados Unidos la flexibilización de la deuda y aceptó una serie de condiciones económicas que generaban grandes beneficios al país norteamericano. Estados Unidos le otorgó cuantiosos préstamos a la República de Weimar para

¹⁴⁰ *Ibidem*.

¹⁴¹ *Ibidem*. Subrayado nuestro.

¹⁴² No fue sino hasta 1924, cuando las autoridades decidieron emitir una nueva moneda que sustituyó al rentenmark y al papermark, y crearon el reichsmark, la cual se constituyó como moneda nacional, y estuvo, de manera directa, respaldada en oro. A diferencia del rentenmark que de manera indirecta marcaba el valor del papermark, moneda que a su vez era la de circulación nacional y cuya referencia era usada para la marcación de los precios internos, el reichsmark pasó a ser la única moneda nacional y directamente respaldada en el valor del oro. Por lo tanto, cualquier intento de manipulación de su valor resultaría más difícil cuando esta estaba respaldada y valorada en oro.

Para el momento de creación, 1 reichsmark equivaldría, por ley, a 1 billón de papermarks. La tasa con respecto al rentenmark también fue fijada por ley: 1 reichsmark equivalía a 1 rentenmark. El papermark fue eliminado de circulación a partir de junio de 1925. Con respecto al oro, 1,392 marcos equivalían a 500 gramos de oro.

que a su vez, esta pagase las deudas que mantenía con las potencias aliadas (incluido Estados Unidos).

Lo que Alemania pagaba a Francia y Gran Bretaña servía a estos países para honrar los compromisos que habían adquirido durante la guerra con Estados Unidos. Por lo tanto, los recursos financieros otorgados en calidad de préstamos por dicho país a Alemania en el marco del Plan Dawes, regresaban al continente americano.

Como se mencionó en el capítulo “Venezuela una amenaza inusual y extraordinaria”, las negociaciones contempladas en el Plan Dawes se sustentaban sobre el argumento de que era imposible para Alemania cumplir sus compromisos de deuda de reparaciones con las potencias aliadas, pero algunos autores señalan que Alemania tenía la capacidad de reunir los recursos para pagar su deuda, utilizando la recaudación de impuestos; sin embargo, una de las de las razones por las cuales no lo hizo es porque los capitales extranjeros con los cuales contaba ingresaban como préstamos¹⁴³.

Por otra parte, durante toda la década de los 20, Alemania tuvo déficits en su balanza de pagos y la forma de cubrirlos fue pidiendo préstamos en el extranjero. La cantidad total de capital extranjero que ingresó al país fue por el orden de 28.000 millones de marcos. Solo 10.300 millones se destinaron al pago de las reparaciones, mientras que la diferencia se empleó para financiar un elevado excedente de importaciones (6300 millones de marcos), acumular activos en el extranjero (9700 millones de marcos), pagar intereses sobre la deuda comercial e incrementar la reserva en oro¹⁴⁴.

“La mayor parte de los préstamos extranjeros recibidos por Alemania fue dedicada a objetivos que no tenían ninguna relación directa con las reparaciones. Los préstamos se utilizaron para reequipar a la industria y edificar equipamiento social”¹⁴⁵.

Una negociación de este tipo beneficiaba, sin riesgos, a los grandes capitales de Estados Unidos. Otorgaban recursos en calidad de préstamos a Weimar, los cuales por una parte eran utilizados para pagar la propia deuda de reparaciones a los norteamericanos, o a los franceses e ingleses, que a su vez debían saldar cuentas con Estados Unidos. Otra parte del préstamo fue utilizado para realizar importaciones provenientes de estos mismos países incluyendo a Estados

¹⁴³*Ibidem.*

¹⁴⁴*Ibidem.*

¹⁴⁵*Ibidem.*

Unidos. Además se destinó parte del préstamo para la inversión en industrias, muchas de ellas de capital extranjero, las cuales contaron con incentivos para invertir en Alemania.

Ante la nueva dominación de Alemania por la vía del endeudamiento externo y su dependencia por décadas hacia los grandes capitales norteamericanos y británicos, el seguir atacando su moneda ya no tenía sentido para el imperialismo. Fue en agosto de 2010 cuando Alemania terminó de pagar la deuda que incluyó el Tratado de Versalles de 1919, el Plan Dawes de 1924, el Plan Young de 1929, el Tratado de Londres de 1953.

Fue el Plan Dawes y las negociaciones muy beneficiosas para el imperialismo de la época (definido como los grandes capitales) lo que hizo que de repente, mágica y milagrosamente se detuviera o detuvieran la estrepitosa depreciación del marco.

CONCLUSIONES

La hiperinflación en la República de Weimar no fue consecuencia de la emisión de dinero tal como afirman los propulsores de la teoría cuantitativa del dinero.

Cálculos econométricos demuestran que la expansión monetaria fue consecuencia del aumento de los precios y no la causa. Las variaciones de los precios preceden las de la cantidad de dinero.

La secuencia fue la siguiente: 1) se depreció el marco, 2) aumentaron los precios de importación, 3) incrementaron los costos de producción, 4) se generó un *shock* de oferta y una contracción de la oferta agregada, 5) disminuyó la producción, 6) incrementaron los precios internos de la economía, 7) aumentó la presión por mayor cantidad de dinero para realizar las transacciones, 8) el gobierno imprimió más papel moneda y los bancos ampliaron los créditos, 9) aumentó la cantidad de dinero circulante.

La depreciación del marco fue, sin dudas, la causa original de la hiperinflación en Weimar.

No hay manera de explicar, económica ni estadísticamente, la exorbitante depreciación de 50.761.421.319.697 % del marco registrada entre 1919 y 1923, la cual no se corresponde, en términos proporcionales, ni con la disminución de las reservas de oro, ni con la evolución del déficit comercial de la balanza de pagos. Por lo tanto, tampoco es consecuencia de la erogación de compromisos de deuda correspondientes a las sanciones impuestas por los países aliados mediante el Tratado de Versalles una vez finaliza la Primera Guerra Mundial.

El valor del marco ocupaba los titulares de los periódicos de la época. Diariamente era publicado un tipo de cambio, distinto al oficial, que con impaciencia esperaban todos los alemanes.

Entre los argumentos escritos por economistas de la época figura la tesis relacionada con acciones conspirativas de ataque a la moneda por parte de los partidos reaccionarios para generar una desestabilización financiera y derrocar el gobierno instaurado desde de la Revolución de noviembre, e impedir la toma del poder por parte del Partido Comunista Alemán.

De repente, en diciembre de 1923, la depreciación del marco se detuvo. Luego de una inexplicable depreciación del 50.761.421.319.697 % desde 1919, la cual generó una hiperinflación anual de 1.000.000.000.000 %, el tipo de cambio se estabilizó.

Para los analistas de la época este fenómeno resultó inexplicable, lo calificaron de mágico y milagroso.

La repentina estabilización de la moneda, no se correspondió con la disminución de la liquidez monetaria, por el contrario, esta se amplió durante los primeros meses de 1924; tampoco estuvo asociada a mejoras de la balanza comercial, esta se deterioró esos meses, y tampoco halla explicación en la nueva moneda puesta en circulación en noviembre de 1923, el rentenmark.

Coincidió la repentina y “milagrosa” estabilización del marco con la creación, en diciembre de 1923, de la Comisión responsable de las negociaciones de refinanciamiento de la deuda de Alemania, que en abril de 1924 se concretó en el Plan Dawes. Incluía el Plan la flexibilización de los pagos impuestos en el Tratado de Versalles, pero a su vez un descomunal endeudamiento con Estados Unidos, la entrega de la independencia de su Banco Central, la creación de una nueva moneda (el reichsmark) la contracción monetaria y el incentivo de inversiones extranjeras.

Los ataques a las monedas constituyen una poderosa arma de guerra imperial.

Se trata de un arma no convencional que ha sido usada por el imperialismo, por los grandes capitales, para mediante la desestabilización de los mercados reales y financieros, generar caos social y desestabilización política. Son armas masivas, potentes y letales cuyos efectos, especialmente la hiperinflación, abarca a toda la población, genera pobreza, hambre y miseria.

Estas armas se apoyan en mecanismos psicológicos, los cuales no solo modifican las expectativas racionales de los agentes económicos en cuanto al valor futuro de la moneda y la desconfianza hacia el signo monetario, sino que además, con el apoyo de los medios de comunicación, posicionan el discurso de que tales situaciones catastróficas que implica una

hiperinflación se deben a las políticas, modelos económicos y gobiernos de turno, para con ello, justificar no solo la implementación de la doctrina de *shock*, mecanismo de neocolonización por excelencia, sino un total rechazo y desideologización hacia los modelos de justicia social e igualdad, los cuales, discursivamente asocian a la situación devastadora de la hiperinflación.

La depreciación del marco no solo generó una catastrófica hiperinflación, también preparó el terreno para el ascenso del gobierno autoritario de Adolf Hitler.

La teoría cuantitativa del dinero ha servido de velo para cubrir una de las armas históricas, no convencional y más potente que ha usado el imperialismo para doblegar a los pueblos y someter a los gobiernos: la hiperinflación, cuyo principal dispositivo es el ataque a la moneda.

En las próximas entregas mostraremos otros casos de hiperinflación en los cuales se repiten los patrones relacionados con depreciaciones inexplicables de las monedas y publicaciones periódicas de supuestos valores del tipo de cambio. Nicaragua (1986-1991), Zimbabwe (2007-2008), Ecuador (2000), Bolivia (1985), Argentina (1989) y Venezuela (2013-2017) son algunos de ellos.

NICARAGUA
LA CONTRA Y OTRAS ARMAS DE GUERRA, 1988¹⁴⁶

*“La Prensa, el diario antigubernamental,
informó ayer que la tasa de cambio del mercado negro de dólares
aumentó 10 veces durante el día”.*

The Washington Post
17 de febrero de 1988¹⁴⁷

A 33.547 % llegó la inflación en Nicaragua durante el año 1988. Los precios comenzaron a incrementar de manera repentina a partir de 1984. En 1991, mágicamente se detuvo la hiperinflación.

Coincide este fenómeno con la llegada al poder de la Revolución nicaragüense. Luego de incesantes luchas, en 1979, el Frente Sandinista de Liberación Nacional (FSLN) derrocó la dictadura de los Somoza, familia que gobernaba al país centroamericano.

Fue conformada la Junta de Reconstrucción Nacional, presidida por Daniel Ortega, líder del Frente Sandinista. Formaba parte de la Junta, Violeta Chamorro en representación de los empresarios, quien, luego, en 1990 asumió la Presidencia de la República. Esta junta tuvo vigencia hasta 1984, momento en el que fueron convocadas las elecciones presidenciales.

Los comicios se celebraron en noviembre de 1984. Daniel Ortega ganó con el 67 % de los votos. Se trató de unas elecciones democráticas en las que compitieron siete partidos políticos¹⁴⁸. Por su parte, los tres partidos que conformaban la Coordinadora Democrática Nicaragüense no participaron, por el contrario, llamaron a la abstención¹⁴⁹.

¹⁴⁶ Publicado originalmente con el título “Hiperinflación: arma imperial (II). Nicaragua, 1988”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela) (01 de mayo de 2018) <www.15yultimo.com>.

¹⁴⁷ “Managua money swap could short change Contras”, *The Washington Post* (Washington, Estados Unidos) (17 de febrero de 1988).

¹⁴⁸ Frente Sandinista de Liberación Nacional (FSLN), Partido Liberal Independiente (PLI), Partido Conservador Demócrata (PCD), Partido Socialista Nicaragüense (PSN), Partido Popular Socialcristiano (PPSC), Partido Comunista de Nicaragua (PC de N), Movimiento de Acción Popular Marxista- Leninista (MAP-ML).

¹⁴⁹ “Partidos y movimientos políticos en Nicaragua (I Parte)”, revista *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 38 (agosto, 1984), <<http://www.envio.org.ni/articulo/428>>.

El llamado a la abstención fue una estrategia de la Coordinadora Democrática Nicaragüense para deslegitimar el proceso electoral y de esa manera justificar la intervención militar por parte de Estados Unidos.

La no participación electoral de la CDN [Coordinadora Democrática Nicaragüense] implica su no reconocimiento de la institucionalización. Institucionalización que al integrar el nuevo poder de Nicaragua –participación popular en el marco de la lógica de las mayorías– con elecciones democráticas de forma "tradicional" tendría asegurada su irreversibilidad. Por el contrario, si las elecciones aparecen afuera como poco válidas; si el diálogo y la pacificación del país no se concretan por la "intransigencia sandinista" y los contrarrevolucionarios pueden seguir siendo presentados como los "paladines de la libertad", la única manera de resolver la "grave crisis de Nicaragua" –y en cierta forma de Centroamérica al presentarse a la guerrilla salvadoreña como "apéndice sandinista"– y de salvar al país del comunismo, sería –como en Granada– la intervención militar directa norteamericana.¹⁵⁰

Tal estrategia fue esbozada en parte por Ronald Reagan en un encuentro sostenido con dirigentes caribeños en agosto de 1984, un mes antes de las elecciones, en la cual “reivindicó explícitamente la invasión de Granada y mencionó la necesidad de salvar a Nicaragua. Lógica analítica que necesita, incuestionablemente, de la abstención deslegitimadora, para tener cuerpo y para demostrar la falta de libertad y democracia producto del régimen “totalitario”¹⁵¹.

Desde el mismo momento en que la revolución asumió el poder, el Gobierno de Estados Unidos inició un conjunto de acciones para derrocarla. Así lo hizo saber públicamente el presidente de turno, Ronald Reagan¹⁵².

El objetivo de la Casa Blanca era revertir no solo la Revolución sandinista, sino también los procesos que se estaban desarrollando en Centroamérica, específicamente el salvadoreño y el guatemalteco. A la par, buscaba prevenir los posibles intentos revolucionarios en otros países de la región.

Empleó para ello múltiples formas de intervención, tanto político-militares, como diplomáticas y económicas.

¹⁵⁰ “Ante el avance del proceso electoral, la abstención estimula la intervención”, revista *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua) N.º 38 (agosto, 1984) <<http://www.envio.org.ni/articulo/428>>.

¹⁵¹ *Ibidem*.

¹⁵² “Editorial: Embargo contra Nicaragua”. *El País* [en línea] (Madrid, España) (02 de mayo de 1985). <https://elpais.com/diario/1985/05/02/opinion/483832810_850215.html>.

El Gobierno de Ronald Reagan financió La Contra, grupo armado que tenía como principal objetivo derrocar al Gobierno de Daniel Ortega. A través de la CIA, del Estado norteamericano, de su Departamento de Defensa, del Consejo Nacional de Seguridad (NSC) y de la Agencia Interamericana de Desarrollo, La Contra, recibió 372,7 millones de dólares entre 1982 y 1990¹⁵³.

De los US\$ 372.000.000; 50.000.000 fueron destinados para la denominada “asistencia humanitaria” y la construcción de campos de refugiados nicaragüenses ubicados en los departamentos fronterizos con Honduras, específicamente, El Paraíso, Olancho y Gracias a Dios. Estos campos de refugiados realmente constituían bases de apoyo y de reclutamiento de La Contra¹⁵⁴. Los recursos, provenientes principalmente de la Agencia Interamericana de Desarrollo, fueron ejecutados, entre otros, por el Programa Mundial de Alimentos (PMA), el Acnur, Cáritas y la Cruz Roja hondureña¹⁵⁵.

Una parte de los recursos que fueron utilizados para financiar a La Contra (US\$ 40,5 millones), provino de la venta ilegal de armas, por parte de Estados Unidos a Irán. A partir de 1984, el Congreso norteamericano negó el financiamiento dirigido a La Contra y prohibió cualquier tipo de ayuda a este grupo armado¹⁵⁶. En vista de las limitaciones, Oliver North, desde el Consejo Nacional de Seguridad estableció una red secreta para captar recursos a través de la venta ilegal de armas, lo que terminó en el conocido escándalo Irán-Contra¹⁵⁷.

En lo que respecta a las prácticas económicas utilizadas por el Gobierno de los Estados Unidos para derrocar la Revolución sandinista, en 1983, Ronald Reagan estableció un recorte del 90 % de la cuota azucarera de Nicaragua en el mercado norteamericano.

En mayo de 1985, decretó un embargo comercial contra el pueblo nicaragüense. Medida que afectó a las empresas privadas del país, las cuales representaban alrededor del 70 % de la economía. El embargo incluía la suspensión de relaciones aéreas y marítimas, y la abrogación del tratado que servía de marco a las relaciones comerciales entre las dos naciones¹⁵⁸.

Nicaragua se vio obligada a buscar nuevos mercados para colocar sus bienes de exportación (carne, azúcar, plátano y tabaco). Contó con el apoyo de Cuba y de Unión Soviética a pesar de la

¹⁵³José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda...*, *op.cit.*

¹⁵⁴*Ibidem.*

¹⁵⁵Garst y Harry 1990 y Garst 1992 en José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda...*, *op.cit.*

¹⁵⁶José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda...*, *op.cit.*

¹⁵⁷ Los documentos desclasificados del caso Irán-Contra los puede leer en la página de los Archivos de Seguridad Nacional de Estados Unidos, [en línea]<<https://nsarchive2.gwu.edu/NSAEBB/NSAEBB210/index.htm>>.

¹⁵⁸“Editorial: Embargo ...”, *loc. cit.*

situación que para ese momento se vivía en los países de la Unión Soviética. No obstante, esto implicó mayores costos de transporte.

El mismo día en el que Reagan anunció su decisión de bloquear el comercio de Nicaragua, en el editorial del periódico *El País*, opositor a la revolución sandinista, se leía:

El objetivo [del embargo comercial] es obvio: causar el mayor daño posible a la economía de Nicaragua, que atraviesa ya por una crisis angustiosa, y presionar así sobre el Gobierno sandinista, empujarle a una situación insostenible. Ronald Reagan ha declarado públicamente, hace algunas semanas, que aspiraba a derribar al Gobierno de Managua. El Congreso le ha negado los créditos para el apoyo a *La Contra*.

Utiliza ahora medidas económicas, que constitucionalmente están en sus manos, para realizar, con otros medios, una injerencia abierta contra un gobierno legal, miembro de las Naciones Unidas y que mantiene relaciones diplomáticas normales con todos los Estados del mundo.¹⁵⁹

Según el editor de *El País*:

Para justificar el embargo, el portavoz de la Casa Blanca ha aducido una serie de argumentos utilizados ya, en diversas ocasiones: el deseo de Estados Unidos es poner fin al apoyo del régimen de Managua a grupos rebeldes en otros países centroamericanos; impedir un rearme excesivo de dicho régimen; interrumpir sus relaciones militares con la URSS o Cuba; democratizar el país.

En realidad, no existe ninguna conexión lógica entre un embargo comercial, una interrupción total de relaciones y los objetivos resumidos más arriba. Las consecuencias del embargo serán, con toda probabilidad, muy diferentes.

Es ilusorio creer que el Gobierno sandinista va a desaparecer como consecuencia de la guerra sucia de la CIA o del embargo recientemente decretado. Y sería muy conveniente que tal ilusión desapareciese de las especulaciones políticas de Washington.

La consecuencia del embargo puede ser, más bien, la acentuación de un clima de ciudadela asediada en Nicaragua; una mayor dureza en el equipo dirigente; una mayor dificultad, para los procesos de distensión, amnistía, democratización, en los que se han dado recientemente

¹⁵⁹ *Ibidem*.

pasos sustanciales, como lo demuestra el acuerdo logrado entre el Gobierno sandinista y los representantes de las poblaciones misquitas.¹⁶⁰

Retomando la descripción de las acciones adelantadas por parte de Estados Unidos para revertir el proceso revolucionario, debemos recordar que Reagan acompañó el embargo comercial con un bloqueo financiero. A partir de 1981 hubo presiones desde la Casa Blanca para impedir el financiamiento externo por parte de los organismos multilaterales. Nicaragua perdió la posibilidad de contraer créditos por un monto estimado entre los 250.000.000 y los 390.000.000 de dólares solo entre 1982 y 1985¹⁶¹.

Desde Washington hubo presiones para que tanto Venezuela como México recortasen el suministro de combustible a Nicaragua. En 1982 Venezuela suspendió las entregas y en 1984 lo hizo México. En 1985, la Unión Soviética garantizó el 90 % del suministro de petróleo¹⁶².

Peter Kornbluh, actual director de los Archivos de Seguridad Nacional de Estados Unidos, quien con base en los documentos desclasificados, se ha dedicado a estudiar las prácticas empleadas por el país norteamericano para derrocar no solo la Revolución sandinista, sino también la chilena durante el período de Salvador Allende, escribió en 1989¹⁶³:

Las armas suministradas por los Estados Unidos a *La Contra*, pronto podrán guardar silencio para siempre, pero una devastadora guerra económica librada por Washington continúa causando un daño severo a Nicaragua. La campaña prolongada, basada en embargos, aislamiento económico y sabotaje, ha atraído menos oposición y menos titulares que los disparos de *La Contra*. Pero ahora, después de ocho años en que comenzó con Ronald Reagan, la historia completa del esfuerzo de EEUU por desestabilizar la economía nicaragüense está emergiendo. Varios directivos de seguridad nacional y memorandos internos del gobierno muestran claramente que Estados Unidos está usando efectivamente el músculo, tanto económico como paramilitar, para forzar a los sandinistas, como lo expresó Reagan, "a decir, tío". Un completo embargo comercial continúa bajo George Bush. Irónicamente, con *La Contra* esperando ser desmovilizada antes de fin de año, la presión económica de Washington

¹⁶⁰ *Ibidem*.

¹⁶¹ *Ibidem*.

¹⁶² *Ibidem*.

¹⁶³ Con base en los documentos desclasificados, Kornbluh ha escrito los siguientes libros y artículos relacionados con el derrocamiento de Salvador Allende y la participación de Estados Unidos en la caída de la Revolución sandinista: *Bay of Pigs Declassified: The Secret CIA Report on the Invasion of Cuba* (1988); *Nicaragua: The Price of Intervention* (1987); *The Pinochet File: A Declassified Dossier on Atrocity and Accountability* (1989); *The Iran-Contra Scandal: The Declassified History* (1993); entre otros.

probablemente se ha vuelto el componente más importante de la guerra de "baja intensidad" de EEUU contra los sandinistas.¹⁶⁴

En 1988, la CIA presentó un informe confidencial, ya desclasificado, titulado “Nicaragua: la economía y sanciones”¹⁶⁵. Allí se lee:

Las interrupciones comerciales, la desviación de recursos financieros y de gestión para eludir las sanciones económicas de EEUU –impuestas en mayo de 1985– han generado presiones adicionales sobre la economía nicaragüense. Nosotros calculamos, que para finales de 1987, las medidas de EEUU han implicado un costo directo a Managua de US\$ 115 millones, además de la disminución de los US\$ 312 millones que se había experimentado desde el inicio de la revolución en 1979 – debido a la pérdida del acceso a los mercados norteamericano, los altos costos de fletes para la exportación y la importación y nuevas tarifas a intermediarios para eludir el embargo.

Consideramos importante mencionar el rol que jugaron los medios de comunicación, específicamente *La Prensa*, en los planes de derrocamiento de la Revolución sandinista. El mencionado diario recibió fondos de la administración Reagan para realizar actividades abiertamente contrarrevolucionarias. Conjuntamente con el Consejo Superior de la Empresa Privada (Cosep), la Iglesia católica, la Central de Unidad Sindical, la Asociación Nacional de Agricultores y otros medios de comunicación recibieron US\$ 5.000.000 entre 1981 y 1985. Entre 1984 y 1989, *La Prensa*, conjuntamente con la Coordinadora Democrática Nicaragüense recibió de la National Endowment for Democracy (NED), a través de la Asociación para la Democracia en Centroamérica, más de US\$ 2.000.000¹⁶⁶.

El referido medio de comunicación reconoció públicamente en 1985 estar recibiendo fondos de la NED. En junio de 1986, poco después de que el Congreso de Estados Unidos aprobó US\$ 100.000.000 de dólares para La Contra, el Ministerio del Interior de Nicaragua decidió suspender indefinidamente la circulación del periódico, aunque este volvió a circular en octubre de 1987. Se

¹⁶⁴ Peter Kornbluh, “Uncle Sam's money war against the Sandinistas”, *The Washington Post* [en línea] (Washington, Estados Unidos) (27 de agosto de 1989) <https://www.washingtonpost.com/archive/opinions/1989/08/27/uncle-sams-money-war-against-the-sandinistas/f78e064a-1ca1-4e07-90d2-bebdeff1717d/?utm_term=.45326686c1be> (Subrayado nuestro).

¹⁶⁵ CIA. *Nicaragua: la economía y las sanciones. 1988*, [en línea] <https://www.cia.gov/library/readin_groom/docs/CIA-RDP04T00990R000100690001-5.pdf>.

¹⁶⁶ Barry Preusch (1988) citados en José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda...*, *op.cit.*

basó la decisión, entre otras razones, en la adhesión del periódico a la decisión del Congreso de Estados Unidos, y en las relaciones de *La Prensa* con organizaciones vinculadas a los contrarrevolucionarios.¹⁶⁷

En las calles de Managua y del país entero, se observaban a diario las implicaciones de las agresiones económicas que Estados Unidos adelantaba en contra del pueblo nicaragüense. La escasez de alimentos, productos de higiene, dinero en efectivo, transporte y gasolina se manifestaba en largas colas a las puertas de los establecimientos¹⁶⁸.

Los análisis de la época atribuían el desabastecimiento, entre otros factores, al acaparamiento. Se lee en la revista *Envío* de la época:

Si el desabastecimiento temporal o parcial es un problema real en Nicaragua, a él está unido el fenómeno del acaparamiento. Lo que hay a todos los niveles. Por un lado, algunos mayoristas y pequeños comerciantes acaparan conscientemente para aumentar sus ganancias y con el fin de desestabilizar un proceso cuyos objetivos no comparten. Por otro lado, existe el acaparamiento doméstico. El temor a no tener suficiente comida para la familia incide también en el problema.¹⁶⁹

Mientras tanto, diariamente, los productos nicaragüenses viajaban hacia Honduras. Lo que ocurría en la frontera era el reflejo de las consecuencias de una brecha cambiaria entre el valor oficial del córdoba y el tipo de cambio que se “cotizaba” en el mercado negro, el cual era publicado por el periódico *La Prensa*. La supuesta sobrevaluación del córdoba oficial generaba niveles relativamente bajos de precios lo cual incentivaba a quienes estaban en Honduras a atravesar la frontera para adquirir bienes en territorio nicaragüense.

La revista *Envío*, en abril de 1988 publicó un trabajo titulado “La reforma monetaria: ¿inicio de una insurrección económica?” en el cual se lee:

¹⁶⁷José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda...*, *op.cit.*

¹⁶⁸ Ver “El desafío del abastecimiento”, revista *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 42 (diciembre, 1984), <<http://www.envio.org.ni/articulo/442>>. “El abastecimiento: un diario desafío para la revolución”, revista *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 27 (septiembre, 1983), <<http://www.envio.org.ni/articulo/90>>. “Retratos de escasez”, *La Prensa* (Managua, Nicaragua) (11 de octubre de 2015), <<https://www.laprensa.com.ni/2015/10/11/boletin/1916662-retratos-de-escasez>>.

¹⁶⁹ “El desafío del abastecimiento”, *loc. cit.* (Subrayado nuestro).

El córdoba estaba tan sobrevaluado que permitía un gran flujo de productos nicaragüenses hacia Honduras y Costa Rica. Todo un sector ilegal de buhoneros vivía comprando córdobas para adquirir productos nicaragüenses baratos y luego venderlos en países vecinos a precios mucho más altos, comprando con eso más córdobas y así continuar el negocio [una especie de bicicleta cambiaria]. Por eso, el gobierno nicaragüense tuvo que cerrar las fronteras durante los tres días del cambio [operación Berta], para impedir que ese sector cambiara tanto dinero acumulado. Tarde o temprano, el gobierno tenía que acercarse a un esquema de “precios sombras” en el que los precios de Nicaragua siguieran como una sombra el movimiento de los otros precios regionales y del dólar norteamericano.¹⁷⁰

En medio de un embargo comercial decretado por Ronald Reagan; de un bloqueo financiero promovido desde Washington; de actos terroristas llevados a cabo por grupos financiados por el Gobierno de Estados Unidos (La Contra); de acciones antidemocráticas dirigidas por la Coordinadora Democrática de Nicaragua; de propaganda en contra de la revolución publicada por *La Prensa*; de largas colas para comprar alimentos, medicamentos y productos de higiene; de filas interminables para conseguir dinero en efectivo; y de nicaragüenses cruzando las fronteras para trabajar en países vecinos y enviar remesas en dólares a sus familiares, otro fenómeno se comenzaba a observar: la hiperinflación.

Los analistas y técnicos del momento atribuían los incrementos de precios a la situación de guerra, la cual generaba un déficit fiscal, que a su vez era financiado mediante la impresión de billetes por parte del Gobierno revolucionario.

Esta argumentación llegó a ejercer tales niveles de presión, que en 1985, el Gobierno sandinista adoptó medidas orientadas a reducir la cantidad de dinero que circulaba en la economía, a la cual, siguiendo la doctrina monetarista, se le atribuía la principal causa de la inflación. Las medidas no surtieron efecto favorable y posteriormente, en 1988, año con el mayor nivel de hiperinflación, 33.547%, nuevamente fueron adoptadas políticas orientadas a reducir el déficit fiscal. En tal sentido, se redujeron la inversión pública y los subsidios, se devaluó la moneda, se liberaron los precios de la economía y se congelaron los salarios, lo que implicó una fuerte contracción, del 89% de la base monetaria.

¹⁷⁰ “La reforma monetaria: ¿inicio de una insurrección económica?”, revista *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 58 (abril, 1988), <www.envio.org.ni/articulo/558>.

Las medidas adoptadas en 1988 tampoco lograron detener la hiperinflación, por el contrario, esta registró su mayor nivel. Estas políticas promovidas por el Fondo Monetario Internacional y que el Gobierno sandinista, bajo el velo de la teoría monetarista, se vio obligado a adoptar, no podían haber tenido efecto alguno sobre los niveles de precios debido a que no era el factor determinante de la hiperinflación.

Constituye el principal objetivo de este trabajo demostrar que la hiperinflación registrada en Nicaragua durante la Revolución sandinista no fue consecuencia de la expansión de la cantidad de dinero.

La causa fue una desproporcionada e inexplicable “depreciación” del córdoba en el mercado negro. Entre 1984 y 1991 el valor de la moneda disminuyó 32.520.325.103 %. En 1983 para comprar 1 dólar estadounidense se requerían 123 córdobas en el mercado negro, mientras que en 1991 pedían 40.000.000.000 de córdobas. Existían tres tipos de mercados cambiarios en Nicaragua: 1) el oficial, cuya tasa era marcada por el Estado, 2) el paralelo, el cual era legal y donde se fijaba el tipo de cambio en función del mercado, 3) el mercado negro.

La hiperinflación en Nicaragua no puede ser atribuida a la expansión de dinero, por lo tanto no puede ser explicada por el lado de la demanda, se trató de una inflación de costos asociada al aumento de los precios de los bienes importados debido a una “depreciación” del córdoba que generó una contracción de la oferta agregada de la economía y un aumento de los precios internos¹⁷¹ (*shock* de oferta).

Los aumentos de la cantidad de dinero que pudieron haberse registrado, fueron consecuencia y no causa de la hiperinflación. Incluso, en 1988, año con mayor nivel de inflación, la cantidad de dinero que circulaba en la economía (debido a las políticas de contracción de liquidez monetaria) en lugar de aumentar, disminuyó 89 %.

Para realizar el análisis y demostrar que los incrementos de precios en Nicaragua no pueden ser atribuidos a expansiones de dinero, sino que están determinados por la “depreciación” de la moneda, hemos, en primer lugar, contrastado los niveles de precios con los de producción. Este aspecto, desde el punto de vista teórico y empírico es muy importante. El mostrar que las hiperinflaciones ocurridas a lo largo de la historia han sido estanflaciones es de suma relevancia. Ese fue el caso de Nicaragua.

¹⁷¹ En el primer artículo de esta serie titulado “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923”, se desarrolla la explicación relacionada con la diferencia entre las inflaciones de demanda y de oferta.

Tal como hemos detallado en trabajos previos¹⁷², las estanflaciones no pueden ser explicadas por expansión de la cantidad de dinero. El aumento de la liquidez monetaria implica un aumento de la demanda agregada, y con ella de los niveles de producción. A lo sumo, ante situaciones de pleno empleo, los incrementos de liquidez monetaria se verán reflejados en iguales niveles de producción, pero nunca en una disminución. Es el caso, que en Nicaragua entre 1984 y 1990, los aumentos de precios estuvieron acompañados de caídas la producción.

En segundo lugar, hemos calculado la relación de dependencia entre los niveles de precios, el valor de la moneda, los niveles de producción y la cantidad de dinero que circula en la economía¹⁷³. El objetivo es medir cuál de estas variables incide y determina el incremento de los precios. Mostraremos los resultados más adelante, en los cuales se observa que el factor determinante de los precios en Nicaragua, entre 1984 y 1991 fue el valor de la moneda.

Por último, hemos medido cuál fenómeno ocurrió primero entre el incremento de los precios y el aumento de la cantidad de dinero¹⁷⁴. En Nicaragua, la inflación precedió la expansión de la liquidez monetaria.

1. Estanflación en Nicaragua

Entre 1980 y 1984, una vez derrotada la dictadura de los Somoza y durante el Gobierno de la Junta de Reconstrucción, los precios en Nicaragua se mantuvieron relativamente estables (alrededor de dos dígitos). De repente, desde 1985 comenzaron a escalar hasta alcanzar, en 1988, el 33.547 %. Durante ese año, los precios se duplicaban cada 15 días. El año siguiente, en 1989, la inflación alcanzó niveles de 1.689 %, luego en 1990 registró un nuevo repunte (13.940 %). Mágicamente, entre 1991 y 1992 pasó de 865 % a 4 %.

En el gráfico 32 se muestra el comportamiento de los precios en Nicaragua desde 1980 hasta 1992. Claramente, se observa el aumento a partir de 1984, el repunte en 1988 y el repentino descenso en 1992. (Ver gráfico 32 en Anexos).

¹⁷²Se recomienda leer la explicación detallada en el trabajo citado “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923”, en el cual, teórica y gráficamente se recuerda que la expansión de la liquidez monetaria implica un aumento de la demanda agregada, lo que gráficamente se refleja en un traslado de la función de demanda hacia la derecha, *ceterisparibus*. El nuevo punto de equilibrio se hallará con niveles mayores de precios y también mayores niveles de producción.

¹⁷³ Hemos empleado análisis de regresión lineal para medir la causalidad entre las variables, simultáneamente hemos analizado la multicolinealidad.

¹⁷⁴ Para este análisis hemos aplicado el test de causalidad de Granger.

Según la teoría cuantitativa del dinero la causa de las hiperinflaciones es la emisión de dinero “inorgánico” por parte de gobiernos populistas, los cuales, sin respaldo alguno amplían la cantidad de dinero, lo cual incide en un incremento de la demanda agregada, que dada una oferta fija a corto plazo, generará escasez y una presión al alza de los precios.

En estas situaciones, cuando la inflación es explicada por un incremento de la demanda agregada, los niveles de producción tienden a incrementar, o por lo menos permanecen igual (si la economía se encuentra en pleno empleo) pero nunca disminuyen.

Cuando los oferentes se encuentran ante un aumento de la demanda, buscarán incrementar sus niveles de producción. Racional y teóricamente no la disminuirán. En todo caso, la mantendrán en los mismos niveles cuando, en el corto plazo, no puedan aumentarla debido a que ya están produciendo a plena capacidad.

En resumen, los aumentos de la demanda agregada, sean estos por cualquier motivo, incluyendo la expansión de dinero (dada una oferta agregada) implicarán un aumento de los precios y también de los niveles de producción. Cuando este fenómeno ocurre estamos ante la presencia de una inflación de demanda.

En Nicaragua, al igual que todos los fenómenos hiperinflacionarios que hemos estudiado, los aumentos de precios no han estado acompañados de aumentos de la producción. Por el contrario, esta ha disminuido. Han sido *estanflaciones*, es decir, aumentos de precios (inflación) con disminución de la producción (recesión económica).

En el caso nicaragüense, como en los otros fenómenos hiperinflacionarios, los aumentos de precios no pueden ser explicados por el lado de las variaciones de la demanda agregada, atribuida a su vez por la expansión monetaria. Si hubiese sido una inflación de demanda, hubiesen también aumentado los niveles de producción. Lo que no significa, y esto lo queremos dejar claro (sobre todo para aquellos que buscan, de manera maniquea, descalificar el análisis) que una expansión de la demanda agregada, sea cual fuere su causa, incluso por expansión monetaria, no tenga implicaciones sobre los precios. Los tiene. Sin embargo, en estos fenómenos hiperinflacionarios no es la expansión monetaria lo que está explicando, ni determinando el aumento de los precios. No es una inflación de demanda lo que ha estado ocurriendo. Para que simultáneamente aumenten los precios y disminuya la producción, debió haber ocurrido una contracción de la oferta y no una expansión de la demanda. Es lo que demostramos en el presente trabajo.

La hiperinflación en Nicaragua está determinada y debe analizarse desde el lado de la oferta agregada. Se trata de una inflación de costos. Concretamente, cuando en una economía disminuye la oferta agregada, lo cual puede ocurrir por factores externos debido, por ejemplo, a aumentos de los costos de producción, se observan, simultáneamente dos fenómenos, por una parte aumentan los precios y por la otra disminuyen las cantidades de producción¹⁷⁵.

Cuando aumentan los costos de producción debido, por ejemplo, a incrementos de los precios de los bienes importados, consecuencia de la depreciación de la moneda, los productores, racional y teóricamente buscarán trasladar los mayores costos al precio del bien final. Debido a que no necesariamente todos los consumidores estarán dispuestos a pagar los nuevos precios, los productores se verán obligados a disminuir sus niveles de producción. Es por ello que cuando aumentan los costos de producción en las economías se genera lo que se denomina un *shock* de oferta, el cual consiste en un aumento de los precios y además, una disminución de la producción. En otras palabras, ocurre una *estanflación*.

La hiperinflación en Nicaragua, teóricamente fue una inflación de oferta. Por lo tanto, lo que determinó el incremento de los precios fue el aumento de los costos de producción, que como veremos más adelante estuvo asociado y determinado por una supuesta depreciación de la moneda.

En el gráfico 33 se observa, en el mismo plano, el comportamiento de los precios y de la producción entre 1980 y 1992. Se puede notar que a partir de 1984, cuando comenzaron a aumentar los precios, también comenzó a disminuir la producción. En 1988, año en el que se registró una hiperinflación de 33.54 % el PIB cayó 12 %¹⁷⁶. (Ver gráfico 33 en Anexos).

Quienes tratan de explicar la hiperinflación en Nicaragua haciendo uso de la teoría monetarista y atribuyendo la causa del aumento de los precios a la expansión de la demanda originada, a su vez, por el aumento de la cantidad de dinero, caen en una contradicción teórica.

En cuanto a la secuencia entre el PIB y la inflación para el caso de Nicaragua durante la década de los 80, resultó que primero disminuyeron los niveles de producción y luego aumentaron

¹⁷⁵ En el trabajo “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923” hemos incluido como nota al pie de página, el comportamiento de la demanda y oferta agregadas en cada uno de los dos casos, cuando la inflación es de demanda y cuando es de oferta o de costos. Allí podrán observar las gráficas que muestran el resultado final en ambos tipos de inflación, en lo que a precios y producción se refiere.

¹⁷⁶ La correlación estadística entre el índice nacional de precios y el producto interno bruto entre los años 1980 y 1992, es inversa, el coeficiente de Pearson es -0,472.

los precios¹⁷⁷. Esta disminución de los niveles de producción no puede ser explicada, en lo absoluto por expansiones de la demanda. Están relacionadas con contracción de la oferta debido a aumento de los costos. El aspecto a estudiar es qué originó dicho incremento de los costos. Es parte de este trabajo demostrar que estuvo asociado al aumento del precio de los bienes importados, consecuencia a su vez de la depreciación de la moneda.

Antes de analizar la relación entre la inflación y la supuesta depreciación del córdoba, demostraremos, para que no quede duda, que no existe relación entre la expansión monetaria y la hiperinflación en Nicaragua.

2. *Inflación y liquidez monetaria*

No existe relación alguna que permita afirmar que en Nicaragua la hiperinflación fue consecuencia de la expansión de dinero inorgánico. En 1988, año de mayor inflación en Nicaragua (33,547 %), no solo no aumentó la cantidad de dinero en la economía (medida por la base monetaria¹⁷⁸) sino que disminuyó 89%. Fue el año siguiente, en 1989, que se registró un aumento de 1782 % de la base monetaria. Ese año la inflación fue 1689 %, menor a la de 1988.

El mayor aumento de la cantidad de dinero se registró en 1990, aunque no fue este el año con mayor inflación. En el gráfico 34 se observan las variaciones de los precios y de la base monetaria desde 1980 hasta 1992. (Ver gráfico 34 en Anexos).

Entre marzo de 1988 y febrero de 1989, el Gobierno sandinista, presionado por la situación económica y creyendo el discurso hegemónico de que lo que ocurría era consecuencia de una indisciplina fiscal y monetaria, impulsó un paquete de medidas de ajuste y estabilización de corte neoliberal y por lo tanto monetarista: cambió y devaluó la moneda, recortó el gasto público, fueron despedidos 35.000 empleados públicos, eliminó casi la totalidad de los subsidios, liberó los precios, limitó la política crediticia, elevó las tarifas de los servicios públicos y del combustible, flexibilizó las políticas laborales, redujo drásticamente (89 %) la emisión de dinero por parte del Banco Central, privatizó las empresas del Estado¹⁷⁹.

¹⁷⁷ Resultados del test de causalidad de Granger:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/01/18 Time: 15:04
Sample: 1980 1990
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INPC does not Granger Cause PIB	9	0.21245	0.8172
PIB does not Granger Cause INPC		0.71214	0.5438

¹⁷⁸ Utilizamos como indicador de la cantidad de dinero la base monetaria debido a que es la que se encuentra disponibles en el Banco Central de Nicaragua.

¹⁷⁹ Santiago Pozas Pardo, *Nicaragua (1979-1990). Actor singular de las relaciones internacionales en el final de la guerra fría*. (Tesis doctoral). País Vasco, Universidad del País Vasco, 2000.

No lograron controlar la hiperinflación, por el contrario, fue durante ese año que los precios aumentaron en mayor medida. Estas políticas de corte neoliberal sumaron a la fuerte contracción de la economía, la cual ya se venía registrando desde 1984. Adicionalmente, fue el pueblo el que resultó más afectado al haberse eliminado los programas sociales que permitieron alcanzar los logros durante los primeros años del proceso revolucionario, el desempleo llegó a alcanzar una tasa histórica del 35 %¹⁸⁰.

Al no ser la expansión monetaria la causa determinante de la hiperinflación, su contracción no necesariamente implicaría un control de los precios. No debe sorprendernos que tal magnitud de disminución de la base monetaria no haya permitido detener el aumento de los precios. Por el contrario, lo que implicó fue un mayor deterioro de las condiciones sociales de la población, lo cual aceleró la salida de la Revolución sandinista del poder.

En estos procesos hiperinflacionarios, tal como hemos venido planteando y demostrando en otros trabajos¹⁸¹, la expansión monetaria es consecuencia de la inflación. Es la respuesta de los gobiernos para evitar una pérdida mayor del poder adquisitivo y de los niveles de consumo. En tal sentido, debemos decir, que el aumento de la cantidad de dinero en estas condiciones busca, si no aumentar los niveles de demanda agregada y llevar a la población a niveles similares de consumo que tenían antes del aumento de los precios, por lo menos impedir una caída más drástica de dichos niveles y, por lo tanto, de las condiciones de vida.

Es la gran disyuntiva a la que se enfrentan quienes son responsables de la conducción de un país: o permitir que la inflación (cuyo origen se ubica en la depreciación, real o no, de la moneda) deteriore el poder adquisitivo y con esto disminuyan los niveles de consumo de la población, o contrarrestar tal caída con aumentos de la cantidad de dinero, de manera que los niveles de consumo de la población se mantengan, o por lo menos no disminuyan drásticamente, incluso y a costas de aumentos de precio.

Dependerá, entonces del tipo de gobierno, de qué tanto se dejen presionar o confundir con discursos monetaristas que no están explicando el fenómeno, sino que sirven de velo para encubrir acciones que buscan desestabilizar la economía, que adopten una u otra opción de política¹⁸².

¹⁸⁰ *Ibidem*.

¹⁸¹ Ver *La mano visible...*, *op.cit.*, e “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923”.

¹⁸² Gráficamente, un *shock* de oferta implicará una contracción de la oferta agregada de O a O' . Se hallará un nuevo punto de equilibrio E' en la economía, caracterizado por precios mayores ($P_1 > P_0$) y menores niveles de producción ($Q_1 < Q_0$). Ante esta situación, una disminución de la liquidez monetaria implicará una contracción de la demanda agregada de D a D' , lo que resultará en un nuevo punto de equilibrio E'' , en el cual los niveles de producción serán

En Nicaragua, en 1988, cedieron a las presiones y al discurso hegemónico monetarista, adoptaron políticas neoliberales, contrajeron la cantidad de dinero, lo que implicó eliminar los programas sociales de protección a la población. No obtuvieron los resultados esperados, no disminuyeron los precios, por el contrario estos aumentaron en mayor medida, debido, principalmente, a que la causa de dichos incrementos seguía vigente, nos referimos a la supuesta depreciación del córdoba.

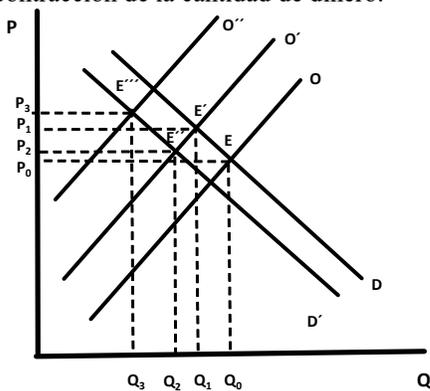
Quienes sin duda lograron los resultados esperados fueron aquellos que estaban detrás de la desestabilización social, económica y, por lo tanto, política para socavar el apoyo popular a la Revolución sandinista. Se trata de los mismos que manipulaban el valor del córdoba para generar inflación, deteriorar el poder adquisitivo, derivar en pobreza y derrocar el gobierno. Nos referimos a los grandes capitales industriales y financieros, al imperialismo que empleó una de sus principales armas de guerra no convencional, el ataque a la moneda y la manipulación de su valor.

Por su parte, en 1989 y 1990, la cantidad de dinero que circulaba en la economía aumentó: en 1989 la variación de la base monetaria fue 1782 %, sin embargo, la inflación fue 1689 %; en 1990 la base monetaria aumentó 9446 % y los precios variaron 13.490 %.

aún menores ($Q_2 < Q_1$) y los precios, con respecto a los de E' también menores ($P_2 < P_1$). Dependerá de qué tanto se haya contraído la cantidad de dinero para alcanzar los bajos precios iniciales.

No obstante, ante un fenómeno en el cual la contracción de la oferta agregada que es permanente, no cesa en la medida en que no cesa la “depreciación” de la moneda (los ataques a la moneda), la oferta se seguirá contrayendo a O'' , O''' , siendo los precios cada vez mayores ($P_3 > P_2$) y los niveles de producción cada vez menores ($Q_3 < Q_2$).

Se requerirán incesantes contracciones de la cantidad de dinero para tratar de contrarrestar los aumentos de precios que están siendo causados por la manipulación del valor de la moneda. En este caso, será la población en general la que asumirá un doble sacrificio, el aumento indetenible de los precios en la medida en que persista el ataque a la moneda, más la contracción cada vez mayor de los niveles de producción, consecuencia del *shock* de oferta y de la contracción de la cantidad de dinero.



Hemos aplicado el test de causalidad de Granger para conocer cuál de ambas variables (precios o cantidad de dinero ocurrió primero). Los resultados indican que con una mayor probabilidad, la inflación precedió las variaciones de la base monetaria¹⁸³.

3. *Inflación y valor del córdoba*

La hiperinflación en Nicaragua estuvo determinada por el valor del córdoba en los mercados ilegales, cuyas “cotizaciones” eran publicadas diariamente en medios de comunicación, específicamente en el periódico *La Prensa*¹⁸⁴.

El gráfico 35 muestra el comportamiento de los precios y del tipo de cambio en los mercados ilegales. Se observa que en la medida en que el tipo de cambio aumenta en dicho mercado, también lo hacen los precios. Existe una relación positiva y casi perfecta de asociación entre ambas variables¹⁸⁵. Por su parte, al aplicar el test de causalidad de Granger para medir cuál fenómeno precede al otro, obtuvimos que con una mayor probabilidad la variación del tipo de cambio en el mercado ilegal ocurrió primero que el aumento de los precios¹⁸⁶. (Ver gráfico 35 en Anexos).

Hemos desarrollado un modelo estadístico para medir la relación de causalidad entre los niveles de precios (índice nacional de precios), el tipo de cambio en el mercado ilegal y la cantidad de dinero circulando en la economía (base monetaria¹⁸⁷). El objetivo es medir, entre ambas variables, cuál ejerce mayor influencia sobre los precios. Obtuvimos como resultado que el

¹⁸³ Los resultados obtenidos usando el paquete estadístico Eviews10 se copian a continuación:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/01/18 Time: 10:07
Sample: 1980 1990
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
BM does not Granger Cause INFLACION	9	588.045	1.E-05
INFLACION does not Granger Cause BM		183278.	1.E-10

¹⁸⁴ “Managua money swap could shortchange Contras”, *The Washington Post* (Washington, Estados Unidos) (17 de febrero de 1988).

¹⁸⁵ El coeficiente de Pearson obtenido es 0,989.

¹⁸⁶ Los resultados obtenidos son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/01/18 Time: 18:51
Sample: 1980 1990
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC_NEGRO does not Granger Cause INPC	9	1858.13	1.E-06
INPC does not Granger Cause TC_NEGRO		412.520	2.E-05

¹⁸⁷ Tal como mencionamos más arriba, no disponemos de la información de M2, por lo tanto, para efectos de este trabajo hemos utilizado como variable *proxy* la base monetaria.

aumento de los precios en Nicaragua entre 1980 y 1992 estuvo determinado por el tipo de cambio en los mercados ilegales y no por las variaciones de la cantidad de dinero¹⁸⁸.

Interesante es la relación entre el tipo de cambio en el mercado ilegal y el oficial. Se observa en el gráfico 36 que las devaluaciones del córdoba ocurrieron después de la supuesta depreciación de la moneda en los mercados ilegales. (Ver gráfico 36 en Anexos).

Durante el año 1988, la “depreciación” del córdoba en el mercado ilegal fue 20.868 %, mientras que la devaluación de la moneda fue 3329 %. Dicha devaluación se enmarcó en las políticas monetaristas de estabilización que comenzaron a implementarse ese año, sin embargo fue inferior a las variaciones que se registraban en el mercado ilegal. La mayor devaluación ocurrió en 1989 (52.400 %). Ese año los precios solo aumentaron 1689 %. El tipo de cambio en el mercado ilegal se “depreció” 1438 %¹⁸⁹.

No existe relación estadística entre el tipo de cambio oficial y los precios¹⁹⁰. En cuanto a la relación de causa y efecto, es el tipo de cambio ilegal el que determinó el comportamiento de los precios en Nicaragua y no el valor oficial de la moneda¹⁹¹.

¹⁸⁸ Los resultados del modelo de regresión lineal que se muestran a continuación, los cuales se obtuvieron con el uso del paquete estadístico SPSS, muestran que con un R2 ajustado de 1000, entre la cantidad de dinero (bm) y el tipo de cambio en el mercado ilegal (tc negro) es este último el factor determinante del incremento de los precios.

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.
		B	Error típ.	Beta		
1	(Constante)	805685018,...	699543456,4		1,152	,279
	bm	-7007,645	34,037	-1,212	-205,884	,000
	tcnegro	177,958	,478	2,193	372,430	,000

a. Variable dependiente: inpc

¹⁸⁹ Análisis de causalidad de Granger indican que las variaciones del tipo de cambio en el mercado ilegal precedieron con mayor probabilidad las devaluaciones del córdoba.

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/01/18 Time: 18:56
Sample: 1980 1990
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC_NEGRO does not Granger Cause TC_OFICIAL__1	9	400916.	2.E-11
TC_OFICIAL__1 does not Granger Cause TC_NEGRO		18.1985	0.0098

¹⁹⁰ El coeficiente de correlación de Pearson entre el índice de precios al consumidor y el tipo de cambio oficial es 0,032.

¹⁹¹ A continuación se muestran los resultados del modelo de regresión lineal en el que el tipo de cambio oficial y el ilegal son las variables independientes y el índice de precios la dependiente:

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,989 ^a	,979	,974	1,51426E+11

a. Variables predictoras: (Constante), tooficial, tnegro

En resumen: 1) los aumentos de precios en Nicaragua, entre 1984 y 1990, estuvieron determinados por la supuesta pérdida del valor de la moneda en los mercados ilegales; 2) la expansión monetaria no influyó en los precios, por el contrario, en años con mayores niveles de inflación, la cantidad de dinero disminuyó; 3) no existía relación estadística entre el valor oficial del córdoba y los niveles de precios; 4) las devaluaciones del valor oficial del córdoba se realizaron después de las supuestas depreciaciones de la moneda en los mercados ilegales.

Habiendo demostrado que la inflación en Nicaragua no fue causada por la expansión de la cantidad de dinero, ni tampoco por las devaluaciones registradas durante el período, si no que se trató de una inflación de costos originada por las variaciones del supuesto valor del córdoba en el mercado ilegal, se hace imprescindible analizar qué implicó tal depreciación de la moneda en dicho mercado.

Ocuparemos la próxima parte en mostrar que no existe manera de explicar, económicamente, las variaciones del córdoba en el mercado ilegal. Ese tipo de cambio, el cual era publicado diariamente por *La Prensa*, no reflejaba las condiciones económicas de Nicaragua. No en esas proporciones.

4. ***“Depreciación” del córdoba en el mercado ilegal***

Entre 1984 y 1991 el valor de la moneda, en los mercados ilegales, disminuyó 32.520.325.103 %. En 1983 para comprar 1 dólar estadounidense se requerían 123 córdobas en el mercado negro, mientras que en 1991 pedían 40.000.000.000 de córdobas.

Hay quienes afirman que en la medida en que aumenta la cantidad de dinero “inorgánico” en la economía, aumenta la demanda de divisas en el mercado ilegal y por lo tanto, se deprecia la moneda en dichos mercados.

No es esta la explicación de la desproporcionada y repentina depreciación del córdoba en los mercados cambiarios ilegales. 1988 fue el año en el que se registró la mayor “depreciación” del córdoba en el mercado ilegal, la pérdida de valor fue 20.868 %, sin embargo, la cantidad de dinero, durante ese año, disminuyó 89 %.

El gráfico 37 muestra ambas variables en un mismo plano. Se observa también, por ejemplo, que los años 1989 y 1990, la base monetaria, a diferencia de 1988, aumentó, 1782 % y 9446 %

Coficientes ^a					
Modelo	Coficientes no estandarizados			Coficientes tipificados	
	B	Error tip.	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	-336356836...	49218664808		
	tonegro	80,281	3,924	.989	20,461
	tooficial	220,536	4182,476	.003	.053

a Variable dependiente: lnpc

respectivamente, sin embargo, la “depreciación” de la moneda en el mercado ilegal fue relativamente menor con respecto a 1988; 1438 % y 9900 % respectivamente. (Ver gráfico 37 en Anexos).

La desproporcionada “depreciación” del córdoba, al igual que la inflación, no muestra relación estadística con la cantidad de dinero.

Otra de las variables que nos permitiría entender la desproporcionada “depreciación” del córdoba en los mercados ilegales es la cantidad de reservas internacionales. Teóricamente esperaríamos que dicha depreciación estuviese relacionada con una caída importante y proporcional de las reservas. Sin embargo, en Nicaragua ocurrió lo contrario: el tipo de cambio en el mercado ilegal aumentaba a la par del incremento de las reservas internacionales. El próximo gráfico 38 muestra esa relación. (Ver en Anexos).

La depreciación del tipo de cambio observada en los mercados ilegales en Nicaragua no halla explicación en las variables económicas. No fue causada ni por el nivel de las reservas internacionales, las cuales registraron variaciones positivas desde 1988, ni por la cantidad de dinero, la cual, en los años de mayor depreciación, disminuyó.

Se trataba de un supuesto valor de la moneda el cual era publicado diariamente en los medios de comunicación, específicamente *La Prensa*, diario de mayor circulación y claramente opositor a la Revolución sandinista.

De manera similar a los casos de la República de Weimar en 1923¹⁹² y de la Venezuela actual¹⁹³, la depreciación de la moneda en Nicaragua, no tiene explicación económica. La publicación diaria del supuesto valor de la moneda en los medios de comunicación, es un arma imperial en el marco de las guerras no convencionales que busca, por la vía del aumento de los precios de los bienes importados, incidir sobre las estructuras de costos e inducir la inflación, y con ello una desestabilización social que conlleve al derrocamiento de gobiernos revolucionarios.

5. ***Solución a la hiperinflación***

En 1992, de repente y mágicamente se detuvo la hiperinflación en Nicaragua. Para ese momento ya no gobernaba la Revolución sandinista. En 1990 asumió la presidencia Violeta Chamorro, lo que equivale a decir, especialmente por las políticas económicas que fueron

¹⁹² Pasqualina Curcio, “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923”.

¹⁹³ *Idem*, *La mano visible...*, *op.cit.*

aplicadas, que una vez derrocado el Gobierno sandinista, quien asumió el poder, aunque no la presidencia fue el imperialismo norteamericano.

Las elecciones presidenciales fueron adelantadas a febrero de 1990. A finales de 1989 el Congreso de los Estados Unidos aprobó la reprogramación de US\$ 9.000.000 del presupuesto de la AID para financiar las elecciones y apoyar a la candidatura de Violeta Chamorro. El Congreso también reprogramó US\$ 3,5 millones asignados a la NED, y autorizó a la CIA a desembolsar US\$ 6.000.000 para la oposición interna. En total, se entregaron a la candidatura opositora US\$ 17.000.000¹⁹⁴.

Violeta Chamorro asumió la presidencia e implementó un programa de estabilización y ajuste estructural que contó con el apoyo y el financiamiento del Congreso de los Estados Unidos, del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, el cual se llevó en dos etapas. La primera de ellas mediante el Plan Mayorga en 1990, y la segunda a través del Plan Lacayo en 1991.

El congreso de Estados Unidos aprobó en 1990 un paquete financiero de US\$ 300.000.000 orientados de la siguiente manera: US\$ 47.000.000 para la repatriación y reasentamiento de La Contra, canalizados a través de la OEA y ACNUR; US\$ 128.000.000 para la estabilización económica, el respaldo de la caja de conversión monetaria a través del córdoba-oro, para la importación de petróleo y de bienes agrícolas e industriales necesarios para reactivar el sector privado, con la condición de que la mayor parte de estas importaciones deberían ser adquiridas en Estados Unidos¹⁹⁵.

Otros US\$ 50.000.000 fueron destinados a liquidar pagos atrasados a los organismos financieros multilaterales (FMI, Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo); y US\$ 77.000.000 para diversas actividades de desarrollo y reactivación de la producción¹⁹⁶.

Muchos de los destinatarios fueron organizaciones vinculadas a la “nueva derecha” norteamericana que habían estado ausentes de Nicaragua durante el periodo sandinista, pero que habían apoyado activamente a *La Contra* en sus campamentos en Honduras. La mayor

¹⁹⁴José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda norteamericana...*, *op.cit.*

¹⁹⁵*Ibidem.*

¹⁹⁶*Ibidem.*

parte de estos fondos se destinaron a proyectos para el reasentamiento de *La Contra* en los “Polos de Desarrollo”¹⁹⁷.

Violeta Chamorro implementó en abril de 1990 el Plan Mayorga que tomó el nombre del entonces presidente del Banco Central de Nicaragua. Consistió en un programa de austeridad acompañado de la creación del córdoba-oro, lo cual implicaba una caja de conversión mediante la cual la emisión de dinero estuviese respaldada en la cantidad de reservas internacionales. Incluía el plan de gobierno, las privatizaciones de las empresas que se encontraban en manos del Estado¹⁹⁸.

Si bien dicho Plan prometió compensaciones sociales, entre ellas la creación de empleo y la ejecución de programas de seguridad social, ocurrió lo contrario:

se observó una erosión inmediata de los salarios, así como despidos masivos de trabajadores pertenecientes al sector público con la intención de desarticular uno de los bastiones de la base social sandinista: las centrales sindicales (Neira & Acevedo, 1992: 4-6). Las medidas de dicho plan impactaron gravemente en el tejido social al suponer una notable subida de los impuestos directos y de las tarifas de transporte público, fuertes recortes al crédito y el inicio de la devolución de tierras afectadas por la Reforma Agraria.¹⁹⁹

A inicios de 1991, al renunciar Mayorga, asumió la presidencia del Banco Central, Antonio Lacayo, yerno de Violeta Chamorro, quien implementó el Plan Lacayo. Era una continuación de las medidas neoliberales implementadas anteriormente, pero mantenían un carácter de menor confrontación, posibilitando un mayor espacio de negociación para con los actores sociales y económicos. Se devaluó 400 % la moneda, continuaron las privatizaciones y se restringió nuevamente la capacidad de demanda lo que implicó un aumento acelerado del desempleo que pasó del 32,5 % en 1988 a 53,6 % en 1994, y a 65 % en 1995²⁰⁰.

Estas políticas tuvieron impacto y afectaron al sector industrial. Se basaron en la protección e incentivo de la inversión privada extranjera²⁰¹ lo cual implicó las restricciones de crédito a la industria nacional y el desmantelamiento de las tarifas arancelarias (que pasaron del 43 % en 1990

¹⁹⁷ “Chamorros Nicaragua: The US Team Moves In”, José Antonio Sanahuja Perales, *La ayuda norteamericana...*, *op.cit.*

¹⁹⁸ Martí, Salvador, *Nicaragua (1979-1990). La revolución enredada*, Salvador Martí i Puig; edit., 2012.

¹⁹⁹ *Ibidem.*

²⁰⁰ *Ibidem.*

²⁰¹ El 20 de junio de 1991 fue aprobada la *Ley de inversiones extranjeras*. la Gaceta N.º 113, 20 de junio de 1991.

al 15 % en 1992). En cuanto al sector agrario, la restricción del crédito agrícola inhibió la inversión. Al mismo tiempo, la supresión del monopolio estatal de granos básicos y la depreciación de estos productos conllevaron el desaliento y, posteriormente, la quiebra de numerosos pequeños productores²⁰².

Ante los resultados de estas políticas, el presidente de la Cámara de Comercio e Industria de Nicaragua, Alberto Chamorro, afirmó:

(...) si bien los resultados del programa de ajuste fueron excelentes en términos de abatir la hiperinflación, no dieron resultado alguno en términos de estimular la reactivación de los sectores productivos [...] Este programa ha conllevado consecuencias indeseables como el estancamiento económico y el aumento de la pobreza, y ello a pesar de los elevados niveles de asistencia financiera exterior²⁰³.

En cuanto a las políticas sociales, estas revirtieron los avances alcanzados durante el Gobierno sandinista: “durante el primer lustro de la década de los noventa fue observándose una progresiva desprotección de los sectores más vulnerables de la sociedad, en especial los niños, la gente mayor, las mujeres y los colectivos con menos recursos”²⁰⁴.

En 1992 se detuvo la hiperinflación, los precios aumentaron solo 4 %. Teóricamente, siguiendo la doctrina monetarista, esperaríamos que durante 1992 se hubiese registrado una contracción importante de la cantidad de dinero que circulaba en la economía. Es lo que esta corriente del pensamiento económico plantea. Sin embargo, en 1992 la base monetaria aumentó 20 %.

Al comparar el año 1992 con 1988, observamos que ocurrió lo que contrariamente plantea la mencionada teoría del dinero: en 1988 hubo una contracción de 89 % de la cantidad de dinero y una inflación de 33.547 %, mientras que en 1992 la base monetaria aumentó 20 % y la inflación fue 4 %.

Tratando de hallar la explicación del repentino y mágico control de la hiperinflación, hemos contrastado la variación de precios en 1992 con los niveles de producción. Durante ese año, si bien

²⁰² *Ibidem*.

²⁰³ Chamorro en Everningham& Roig, 1995: 11, Salvador Martí, *Nicaragua (1979-1990)*..., *op.cit.*

²⁰⁴ Salvador Martí, *Nicaragua (1979-1990)*..., *op.cit.*

no hubo una disminución de los niveles de producción, no podemos afirmar que el control de la inflación se debió a importantes aumentos. Desde 1990, la producción no aumentó.

La variable que nos permite explicar el control de la hiperinflación es la desaparición del mercado ilegal del córdoba. En 1992, quienes desde inicios de 1980 estuvieron cotizando un supuesto valor de la moneda a través de la prensa diaria, y depreciándola en la desproporcionada e inexplicable cantidad de 35.000 millones por ciento, depusieron su principal mecanismo de distorsión de la economía nicaragüense: el ataque al córdoba que indujo la hiperinflación y la pobreza, sentando las bases y dando paso a un gobierno neoliberal cuyas políticas se decidían desde Washington y eran financiadas por el Congreso de Estados Unidos.

La principal arma de guerra económica que el imperialismo norteamericano empleó para derrocar la Revolución sandinista fue el ataque al córdoba mediante la publicación diaria de supuestos valores de la moneda en los mercados ilegales, que como hemos demostrado indujeron la hiperinflación y la pobreza en Nicaragua. Lograron con ella, socavar el apoyo popular al frente sandinista, lo que les permitió a los grandes capitales industriales y financieros asumir el poder en 1990, aprobar la ley de inversiones extranjeras, liberar la economía y revertir el proceso revolucionario.

Luego de constantes y múltiples formas de agresión contra el pueblo nicaragüense, el imperialismo norteamericano asumió el poder en 1990. En ese mismo momento cesó la guerra, ya no eran necesarios los embargos comerciales, el bloqueo financiero internacional, el acaparamiento de bienes esenciales, ni la manipulación del valor de la moneda, así como tampoco la presencia de grupos paramilitares. En ese contexto, depusieron todas las armas de la guerra no convencional, entre ellas, la principal y más potente, el ataque al córdoba. *La Prensa*, ya no ocupaba centímetros para publicar la supuesta cotización del córdoba en el mercado negro.

Fue así que mágica y repentinamente, la hiperinflación se detuvo en el país centroamericano. Mientras tanto, el pueblo nicaragüense se sumía en una gran pobreza, ya no como consecuencia de los ataques de la despiadada guerra económica, sino como resultado de las políticas neoliberales impuestas, desde dentro, por el imperialismo norteamericano. Es así como, en el marco de la guerra, bajo asedio del imperialismo, sometidos a agresiones económicas, el desempleo en 1988 fue 35 %. En 1995, ya finalizada la guerra económica, habiendo asumido el poder el imperialismo norteamericano, el desempleo alcanzó el 65 %.

ARGENTINA. GOLPE DE MERCADO, 1989

*“Quienes tienen menos de cuarenta años de edad quizá no lo recuerden,
pero el precio del dólar en el mercado paralelo
era una información que aparecía muy frecuentemente
en la tapa de los diarios y se encontraba
destacada entre las series estadísticas
que actualizaban diariamente
las publicaciones especializadas en economía y finanzas.*

Domingo Cavallo, 2011

Exministro de economía de Argentina (1991-1996)²⁰⁵

Los argentinos también padecieron los estragos de la hiperinflación. Durante la década de los 80 y hasta principios de los 90, los precios aumentaban de manera acelerada y sostenida.

A 4924 % llegó la inflación el año 1989 y a 1344 % en 1990.

Los precios comenzaron a registrar aumentos a partir del año 1983, lo que coincide con la llegada al poder de Raúl Alfonsín, quien se desempeñó como presidente de la nación argentina durante el período 1983-1989. Durante su gobierno debió enfrentar elevados niveles de precios, los cuales trató de enfrentar con distintos planes, el primero de ellos, el Plan Austral de junio de 1985 mediante el cual se cambió la denominación monetaria del peso argentino al austral y se congelaron todos los precios de la economía.

Si bien el Plan Austral permitió detener la escalada inflacionaria durante 1985 y 1986, los precios comenzaron a aumentar nuevamente en 1987. En 1988, Alfonsín implementó un nuevo plan, el Primavera, que tampoco logró detener la inflación, por el contrario, en 1989 se registró el primer episodio hiperinflacionario.

Fuertes presiones por parte de la población, explicadas entre otras razones por la situación económica, caracterizaron esos años. Entre las medidas económicas, se implementó el Plan Alimentario Nacional (PAN) para paliar los efectos de la hiperinflación. Consistía en la

²⁰⁵ Domingo Cavallo, “El mercado negro de las monedas extranjeras”, 2011, [en línea] <<http://www.cavallo.com.ar/el-mercado-negro-de-las-monedas-extranjeras>>.(Consultado el 01 de septiembre de 2018).

distribución, a nivel de municipios, de cajas de comida que incluían leche, harina de maíz, de trigo, pasta, arroz, frijoles, aceite y carne enlatada.

Otro plan se puso en práctica en agosto de 1988, el Primavera, cuyo principal objetivo también era contener la inflación. Se decidió no congelar los precios sino llegar a un acuerdo con las empresas. Entre las acciones emprendidas resaltamos la liberación del mercado cambiario en febrero de 1989²⁰⁶.

Dada la situación política, Alfonsín decidió adelantar las elecciones presidenciales para el 14 de mayo de 1989. Debieron haberse celebrado el 10 diciembre del mismo año. En vísperas de las elecciones sucedieron manifestaciones y saqueos a supermercados, pero además se registró un aumento muy acelerado de los precios. De hecho, el primer episodio hiperinflacionario se registró antes y durante los comicios²⁰⁷, en mayo, junio y julio de 1989 los precios variaron 78 %, 114 %, 197 % respectivamente²⁰⁸.

El periódico especializado en economía *Ámbito financiero* en un artículo publicado el 15 de diciembre de 1989, titulado “El país entró en la era de los golpes de mercado en lugar de los antiguos golpes de Estado que hacían los militares”²⁰⁹ mostró la nueva modalidad para derrocar gobiernos, relacionada con la manipulación de variables macroeconómicas y de los mercados.

Al respecto, Adamovsky afirmó refiriéndose a la salida adelantada de Alfonsín de la presidencia:

se trató de una escalada de precios deliberadamente provocada por los sectores empresariales y financieros más concentrados para poner de rodillas al sistema político. En efecto, la experiencia de la hiperinflación fue tan traumática que desde entonces la sociedad reclamó la estabilidad económica por sobre todas las cosas. En lugar de un golpe de Estado se trató de un golpe de mercado, según la expresión que se acuñó entonces. Y en verdad sus efectos inmediatos no

²⁰⁶ “A 20 años del Plan Primavera”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina), (agosto de 2008). (Consultado el 01 de septiembre de 2018). <<http://www.ambito.com/414514-a-20-anos-del-plan-primavera>>.

²⁰⁷ “La Argentina y su drama con la inflación: a 25 años de la hiper, julio 2014”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina), <<http://www.ambito.com/748406-la-argentina-y-su-drama-con-la-inflacion-a-25-anos-de-la-hiper>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

²⁰⁸ Banco Central de la República de Argentina.

²⁰⁹ “Otra creación de Julio Ramos en el diario”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina), (08 de julio de 2015), <<http://www.ambito.com/798207-otra-creacion-de-julio-ramos-en-el-diario>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

fueron del todo diferentes: Alfonsín se vio obligado a abandonar el poder antes del fin de su mandato y entregar la presidencia a su sucesor.²¹⁰

Desde ese momento fue acuñado el término “golpe de mercado” para referirse a todas aquellas acciones que los poderes económicos emprenden para incidir sobre aspectos políticos.

En julio de 1989, Carlos Menen asumió la Presidencia de la República. Al igual que Alfonsín debió enfrentar el flagelo de la hiperinflación, para lo cual aplicó políticas neoliberales siguiendo la receta del Consenso de Washington: privatizaciones, liberación de los precios, aumento de los impuestos, especialmente al valor agregado, disciplina fiscal y monetaria y reducción de la cantidad de dinero.

El 27 de marzo de 1991 fue aprobada la ley de convertibilidad, que estuvo vigente durante once años y se basó en la restricción de la emisión monetaria en función de la cantidad de reservas internacionales de las que disponía el país. Se trata de un paso previo a la dolarización, en la que se limita la cantidad de dinero a ser emitida, y con ella también la participación del Estado en la economía y en el desarrollo de programas sociales, viéndose obligado al endeudamiento y a la privatización.

Mágicamente y de repente, en cuestión de días, a partir de la convertibilidad se detuvo la inflación. También se había detenido la publicación diaria en las tapas de los periódicos, el supuesto valor de la moneda. Ya no era necesaria la información, ya la economía argentina se había cuasidolarizado, dependía de la cantidad de dólares atesoradas en las reservas internacionales, dependía también del endeudamiento externo y las condiciones impuestas por el sistema financiero internacional para su otorgamiento.

Durante los 80 la inflación se mantuvo en tres dígitos, con un pico importante en 1984. Siguió así hasta 1991, momento en el que los niveles inflacionarios comenzaron a descender ubicándose en dos dígitos. Ya para 1992, los precios fueron controlados (ver gráfico 39 en Anexos).

Los períodos hiperinflacionarios se registraron en julio de 1989 y en marzo de 1990. La variación mensual de los precios llegó a 197 % y 96 % respectivamente. Recordemos que, por convención, se considera que una economía se encuentra en hiperinflación cuando la variación de

²¹⁰Ezequiel Adamovsky, *Historia de las clases populares en la Argentina*, Buenos Aires, Sudamericana, 2006. (Subrayado nuestro).

los precios es superior al 50 % mensual. En el gráfico 40 se muestra el comportamiento de los precios, mes a mes entre enero de 1980 hasta diciembre de 1992. (Ver gráfico 40 en Anexos).

En Argentina los precios subían mientras los niveles de producción nacional descendían. Se trató de una estanflación. Teóricamente, este tipo de fenómeno ocurre cuando se contrae la oferta agregada de la economía, es decir, cuando, por razones externas, aumentan los costos generales de producción generando como efectos, por una parte, el aumento de los precios, y por la otra, la disminución de las cantidades de producción. Se trata de una inflación de costos ocasionada por un *shock* de oferta²¹¹.

El tema relacionado con los tipos de inflación y sus causas, así como la distinción entre la inflación de costos y de demanda lo hemos estado trabajando, desde el punto de vista teórico, en artículos recientes, específicamente el de “Hiperinflación: arma imperial. Caso Venezuela, 2018”, motivo por el cual no profundizaremos sobre este aspecto. La invitación es a leer la parte titulada “Tipos de inflación: breve repaso” en el trabajo antes referido²¹².

Lo que es necesario recordar y tener presente es que las estanflaciones solo pueden ser ocasionadas cuando ocurre un *shock* de oferta en la economía, es decir, cuando se contrae la oferta agregada, y por lo tanto, siempre, los aumentos de precios con recesión están relacionados con una inflación de costos.

Las inflaciones de demanda siempre tienen como resultado final en la economía, además del aumento de los precios, un incremento de los niveles de producción.

En Argentina, de la misma manera como hemos observado en los casos de la República de Weimar²¹³, Nicaragua²¹⁴ y Venezuela²¹⁵, economistas y autoridades gubernamentales, atribuían las causas de la hiperinflación al dinero. Afirmaban que fue consecuencia de la indisciplina fiscal y de la expansión de dinero “inorgánico”.

No obstante, también en esa ocasión, ingenua o intencionalmente, cayeron en una contradicción teórica. Si la causa de la hiperinflación hubiese sido la emisión de dinero “inorgánico”, no se hubiese estado ante la presencia de una estanflación. Por el contrario, y de acuerdo con la secuencia monetarista, el aumento de la cantidad de dinero implicaría una

²¹¹ El lector puede consultar cualquier libro básico de macroeconomía. Allí encontrará los dos principales tipos de inflación, de costos y de demanda, sus causas y efectos.

²¹² Pasqualina Curcio, “Hiperinflación: arma imperial (III). Caso Venezuela, 2018”.

²¹³ *Idem*, “Hiperinflación: arma imperial (I). República de Weimar, 1923”.

²¹⁴ *Idem*, “Hiperinflación, arma imperial (II). Nicaragua, 1988”.

²¹⁵ *Idem*, “Hiperinflación, arma imperial (III). República Bolivariana de Venezuela, 2018”.

expansión de la demanda agregada de la economía y con ella un incremento de los precios, pero acompañado de un aumento de los niveles de producción; sin embargo, la producción en Argentina disminuyó.

En el gráfico 41, se muestra en un mismo plano el comportamiento de los precios y el PIB desde 1980 hasta 1992. Entre 1987 y 1989 el aumento de los precios, incluyendo los dos períodos hiperinflacionarios, estuvo acompañado de disminuciones del PIB. Se trató de una estanflación. Entre 1982 y 1984, período en el que se registró un aumento de los precios, los niveles de la economía fueron en franco descenso: en 1984 el PBI cayó 8 %. Entre 1987 y 1989 ocurrió lo propio, esos tres años el PIB disminuyó, observándose una caída de 7 % en 1988, año en el que la hiperinflación alcanzó su mayor nivel 4924 %. (Ver gráfico 41 en Anexos).

En este trabajo, demostramos estadísticamente que los episodios de hiperinflación en Argentina no fueron causados, tal como plantea la teoría monetarista, por la expansión de la cantidad de dinero “inorgánico”, sino que se debió a un *shock* de oferta, ocasionado, a su vez, por el aumento de los costos de importación al verse “depreciada” la moneda.

También demostramos, empíricamente, haciendo uso de herramientas econométricas, que la causa originaria y determinante de la hiperinflación en la Argentina de la década de los 80 fue la depreciación de la moneda, la cual a su vez, y también lo demostramos, no se correspondía con las condiciones económicas del momento, por lo menos no en términos proporcionales, sino que fue manipulado su valor mediante la publicación diaria en las tapas de los principales periódicos.

Esta manipulación política del valor de la moneda tenía como objetivo dolarizar la economía argentina. En 1991, lograron el paso previo: la convertibilidad. Es esta manipulación política de la moneda la principal arma imperial.

Culminamos este trabajo mostrando la Argentina de 2018. Similar a la década de los 80, nuevamente buscan dolarizarla. El protagonista hoy es el *Dolar Blue*.

La liquidez monetaria y la hiperinflación en Argentina

Entre enero del año 1980 y diciembre de 1990, la cantidad de dinero en la economía argentina, medida por la liquidez monetaria (M2) aumentó 211.524.327 %. Solo entre enero de 1987 y diciembre de 1990, la variación fue 409.558 %. Sin duda fue un aumento importante, pero a pesar de ello, no podemos afirmar a priori que fue la causa de la hiperinflación, pudo haber sido la causa, como efectivamente demostramos a continuación.

En el gráfico 42 se muestra el comportamiento de los precios y de la cantidad de dinero desde 1980 hasta 1992. Se observa, a simple vista, que ambos varían simultáneamente. (Ver gráfico 42 en Anexos).

Gráficamente pareciera haber una estrecha relación entre ambas variables. De hecho la hay, cada vez que aumenta la cantidad de dinero, también varían los precios²¹⁶. También se observa que el año 1989 la variación de los precios (4924 %) fue mayor que la de la cantidad de dinero (2235 %).

Lo importante en estos análisis, además de las relaciones entre las variables, es cuantificar cuál de ellas varía primero. Esto nos permite conocer cuál es la causa y cuál la consecuencia. Al aplicar el test de causalidad de Granger, herramienta que mide cuál fenómeno precede al otro, obtuvimos que primero varían los precios y luego la cantidad de dinero²¹⁷. Estadísticamente, y aunque en el gráfico es imperceptible, la emisión de dinero ocurrió después del aumento de los precios.

Tipo de cambio paralelo e hiperinflación en Argentina

Existe también una relación casi perfecta entre el tipo de cambio y las variaciones de los precios, incluso mayor que la observada con respecto a la liquidez monetaria. Hemos sostenido como hipótesis que las causas de las hiperinflaciones están relacionadas con las depreciaciones de las monedas. Además hemos venido demostrando mediante el estudio de otros casos, que dichas depreciaciones han sido producto de la manipulación política del tipo de cambio. Los objetivos apuntan a dos direcciones, o derrocar gobiernos socialistas y revolucionarios, o dolarizar las economías.

En el caso de Argentina, la hiperinflación derivó en la implementación, en 1991, de la caja de convertibilidad, paso previo a la dolarización.

Cuando relacionamos el tipo de cambio, sea este oficial o el paralelo con los niveles de precios observamos una relación estadísticamente perfecta. El gráfico 43 muestra el

²¹⁶ El coeficiente de correlación de Pearson es 0,9773, es decir, casi perfecta.

²¹⁷ Los resultados del test de causalidad de Granger son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/03/18 Time: 16:31
Sample: 1980 1992
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INPC	11	18343.2	4.E-12
INPC does not Granger Cause M2		100997.	3.E-14

comportamiento del tipo de cambio paralelo y los precios desde 1980 hasta 1992. (Ver gráfico 43 en Anexos).

Entre 1980 y 1990, la moneda, en el mercado paralelo se depreció 3.507.080.346 %. La cotización del austral en el mercado negro, era publicada diariamente en la prensa, así como en los boletines estadísticos, tal como refiere Domingo Cavallo²¹⁸, quien fue ministro de economía durante el Gobierno de Menen y autor de la caja de convertibilidad.

Existe una alta y casi perfecta relación entre el tipo de cambio paralelo y los precios²¹⁹. En cuanto a la secuencia, las variaciones del tipo de cambio paralelo, preceden en términos de Granger la de los precios²²⁰.

Secuencialmente, el análisis hasta ahora nos arroja que primero varía el tipo de cambio en el mercado paralelo, luego los precios internos de la economía y por último, la cantidad de dinero.

Tipo de cambio oficial e hiperinflación en Argentina

El tipo de cambio oficial también muestra una alta correlación con respecto a los precios, de hecho mayor que el paralelo²²¹. Se puede observar en el gráfico 44 (ver en Anexos).

Al analizar cuál indicador entre el tipo de cambio oficial o los precios, varía primero, obtenemos que los cambios en el valor de la moneda oficial preceden el de los precios²²².

Tanto el tipo de cambio oficial, como el paralelo se comportan de manera similar, varían en la misma proporción²²³. Cada vez que aumenta el paralelo lo hace el oficial. Lo importante a identificar es cuál varía primero, cuál está marcando el precio del otro (ver gráfico 45 en Anexos).

²¹⁸ Domingo Cavallo, “El mercado...”, *loc.cit.* (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

²¹⁹ El coeficiente de correlación de Pearson entre ambas variables es 0,9878.

²²⁰ Los resultados del test son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 04/03/18 Time: 16:37			
Sample: 1980 1992			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC_PARALELO does not Granger Cause INPC	11	2600.67	2.E-09
INPC does not Granger Cause TC_PARALELO		11.8154	0.0083

²²¹ El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio oficial y los precios es 0,9978.

²²² Los resultados del test de causalidad de Granger son:

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 04/03/18 Time: 16:38			
Sample: 1980 1992			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC_OFICIAL01 does not Granger Cause INPC	11	1790.49	5.E-09
INPC does not Granger Cause TC_OFICIAL01		946.771	3.E-08

²²³ El coeficiente de correlación de Pearson entre el tipo de cambio oficial y el paralelo es 0,9924.

Los análisis econométricos basados en el test de causalidad de Granger nos arrojan que la secuencia de la hiperinflación en el caso de Argentina entre 1980 y 1990 es la siguiente: 1) variaba el tipo de cambio en el mercado paralelo, el cual era publicado diariamente en la prensa y en los boletines estadísticos, 2) luego variaba el tipo de cambio oficial (en términos de Granger, el paralelo causaba las variaciones del tipo de cambio oficial); 3) posteriormente, aumentaban los precios de la economía; 4) por último, incrementaba la cantidad de dinero.

La causa originaria de la hiperinflación en Argentina fue la variación del tipo de cambio en el mercado paralelo. La expansión monetaria, en el análisis secuencial, resultó ser una consecuencia y no una causa de la hiperinflación.

El tipo de cambio, además de ser la causa originaria del aumento de los precios, es el factor determinante. Al comparar la incidencia del valor de la moneda y el de la cantidad de dinero sobre la hiperinflación, obtuvimos que con un 99,99 % de probabilidad, el tipo de cambio explica en 78,8 % el comportamiento de los precios, mientras que la liquidez monetaria incide 21,2 %²²⁴.

Insistimos que la causa de la hiperinflación en Argentina no fue la expansión monetaria, se originó desde el lado de la oferta agregada mediante un *shock* que atribuimos a la “depreciación” de la moneda, la cual incidió sobre todos los costos de importación.

Causas de la depreciación

Desde el punto de vista económico, no hay manera de explicar la depreciación en más de 35.000.000 % entre 1980 y 1990, como tampoco, puede ser entendida la depreciación de más de

²²⁴ Aplicamos una regresión lineal. La variable dependiente es el índice nacional de precios, y las independientes, el tipo de cambio, en este caso el oficial y la liquidez monetaria, medida por M2. Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregido	Error tip. de la estimación
1	1,000 ^a	,999	,999	,51450

a. Variables predictoras: (Constante), Tipo de cambio oficial, Masa monetaria

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2725,092	2	1362,546	5147,408	,000 ^b
	Residual	2,647	10	,265		
	Total	2727,739	12			

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios

b. Variables predictoras: (Constante), Tipo de cambio oficial, Masa monetaria

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		Estadísticos de colinealidad		
		B	Error tip.	Beta	t	Sig.	Tolerancia	FIV
1	(Constante)	,042	,162		,256	,803		
	Masa monetaria	3,395E-010	,000	,210	5,878	,000	,071	14,174
	Tipo de cambio oficial	3,195E-010	,000	,788	21,238	,000	,071	14,174

a. Variable dependiente: Índice nacional de precios

350.000 % en menos de tres años entre 1987 y 1990. Solo en 1988 la moneda se depreció 11.783 % en el mercado paralelo.

Al tratar de hallar explicación relacionando estas variaciones con respecto, a por ejemplo, los niveles de reservas internacionales, observamos, que efectivamente estas disminuyeron 38 % en 1988, sin embargo, proporcionalmente no se corresponde con la depreciación de más del 10.000 % de la moneda durante ese año (ver gráfico 46 en Anexos).

Al analizar el período entre 1980 y 1992, la relación estadística entre la depreciación de la moneda y el comportamiento de las reservas internacionales, en lugar de ser negativo es positivo. Teóricamente esperaríamos que el tipo de cambio aumentase cuando disminuyen las reservas internacionales, sin embargo, ocurría lo contrario²²⁵, en la medida en que aumentaban las reservas internacionales, también se depreciaba la moneda.

Hay quienes afirman, que el aumento del tipo de cambio en el mercado paralelo fue consecuencia de la elevada presión de la demanda en dicho mercado, originada a su vez por la expansión de la cantidad de dinero, la cual fue destinada a la adquisición de divisas. Sin embargo, al analizar la secuencia entre las variaciones de ambas variables, tipo de cambio paralelo y cantidad de dinero, obtuvimos que en términos de Granger, la variación del tipo de cambio paralelo precede la de la cantidad de dinero²²⁶. Lo que resulta lógico y coherente con la secuencia de la hiperinflación mostrada antes. Es decir, si habíamos obtenido que la cantidad de dinero es el último eslabón en la secuencia y el primero es la variación del tipo de cambio, mal podríamos haber obtenido al relacionarlas a ambas una secuencia contraria.

Dicho por el propio Cavallo, los medios de comunicación se daban a la tarea de publicar la cotización de la moneda. Tipo de cambio que servía como referencia para marcar los precios internos de la economía. Escribió el entonces ministro de economía:

²²⁵ El coeficiente de correlación de Pearson entre las reservas internacionales y el tipo de cambio en el mercado paralelo es 0,6693.

²²⁶ El resultado del test de causalidad de Granger entre la cantidades dinero (m2) y el tipo de cambio paralelo es el siguiente:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 04/03/18 Time: 16:48
Sample: 1980 1992
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause TC_PARALELO	11	104.160	2.E-05
TC_PARALELO does not Granger Cause M2		10578.1	2.E-11

La existencia de un mercado paralelo con una fuerte brecha en relación al mercado oficial promueve la aceleración inflacionaria, porque muchos precios comienzan a ser fijados según la evolución del mercado paralelo y no en base al precio pagado por los importadores en el mercado oficial. La política monetaria, si pretende enderezarse a una determinada meta de inflación, se torna más restrictiva, porque para alcanzar esa meta de inflación tienen que lograr primero controlar la brecha en el mercado paralelo del dólar.²²⁷

Los valores publicados diariamente en la prensa no se correspondían, como hemos mostrado, con la realidad económica. Proporcionalmente, la caída de las reservas internacionales no guarda relación con los niveles de depreciación de la moneda, así como tampoco la cantidad de dinero circulando en la economía.

Una vez más, la manipulación del tipo de cambio, apoyada en los medios de comunicación, incidiendo sobre la variable expectativas racionales de los agentes económicos, aparece como el origen de los fenómenos hiperinflacionarios, en este caso, buscaban la dolarización de la economía argentina.

ARGENTINA HOY, 2018

Hoy, y a partir del año 2011, los argentinos padecen nuevamente del ataque imperial, de la manipulación de su moneda. Buscan dolarizar la economía.

Desde el año 2011, durante el Gobierno de Cristina Kirchner, comenzó a regir un control cambiario, cepo cambiario como lo llaman los argentinos. En ese momento comenzaron a publicar diariamente en portales web, el supuesto valor del peso argentino en el mercado negro, mejor conocido como el *Dolar Blue*.

A diferencia de la década de los 80, en la actualidad estas armas de guerra son más sofisticadas, ya no son publicadas en las portadas de los periódicos de mayor circulación, hacen uso de la nueva tecnología, de los portales web y de las redes sociales, lo que además permite un flujo más rápido de la información, de la incidencia sobre las expectativas de los agentes económicos y sobre el resultado final de los mercados.

Se trata de una página similar a la que desde hace años se ha estado posicionando en Venezuela, *Dolar Today* a través de la cual publican diariamente el supuesto valor del bolívar. De

²²⁷ Domingo Cavallo, “El mercado ...”; *loc.cit.*

manera similar al *Dolar Today*, cada vez que se celebraban comicios en Argentina, el *blue* variaba más rápido y la brecha entre este y el tipo de cambio oficial se hacía más grande.

Al asumir la presidencia Mauricio Macri, levantó el cepo cambiario. Lo hizo en diciembre de 2015. Desde ese día, en cualquier banco o casa de cambio se pueden transar libremente los pesos argentinos por divisas. Hubiésemos esperado que habiendo libre convertibilidad de la moneda, desapareciese el marcador del mercado paralelo, especialmente si dicho mercado ya no existe.

Sin embargo, dos años y medio después de levantar el cepo, el *Dolar Blue* se mantiene. No solo marcando los precios internos de la economía, sino además, el precio del peso argentino en el “libre mercado”, el cual se ha depreciado 113 % desde enero de 2016.

Ambos, el *Dolar Blue* y el tipo de cambio del “libre” mercado, suben tomados de la mano: varía uno de ellos, e inmediatamente después varía el otro. En la gráfica 47 (en Anexos) se muestra el comportamiento tanto del dólar oficial como del *blue*. Se observa que desde enero de 2011 hasta diciembre de 2015, el *Dolar Blue*, se ubicaba por encima del oficial, y en períodos aumentaba la brecha entre ambos, la cual se cerraba en el momento de las devaluaciones por parte del Banco Central de la República de Argentina.

A partir de diciembre de 2015, ambos muestran un comportamiento similar. Ya no hay brechas, estas parecieran cerrarse a diario e inmediatamente.

La gran pregunta es ¿cuál de los dos, el del libre mercado o el *blue*, varía primero, cuál hala al otro, y por lo tanto, cuál está marcando el valor del peso?

Hemos aplicado el test de causalidad de Granger, resultó que desde el 04 de enero de 2016, hasta el 27 de agosto de 2018, con una probabilidad de 84,85 %, primero aumenta el *Dolar Blue*, y luego el del “libre mercado”²²⁸.

El *Dolar Blue*, está marcando el precio del peso argentino, y con este el de todos los bienes de la economía. Hay un nuevo intento, así como lo hubo en la década de los 80, por dolarizar la economía.

²²⁸ Los resultados obtenidos son los siguientes:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/21/18 Time: 19:01
Sample: 2016M01 2018M12
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TIPO_DE_CAMBIO_OFICIAL does not Granger Cause DOLARBLUE	29	0.03724	0.8485
DOLARBLUE does not Granger Cause TIPO_DE_CAMBIO_OFICIAL		2.02739	0.1664

La cotización diría de un supuesto valor del peso, específicamente, de una supuesta depreciación de la moneda argentina en los portales del *Dolar Blue*, incide sobre las expectativas racionales de los agentes económicos marcando los precios de la economía, pero además obligando al Estado a ofertar divisas para “detener” tal depreciación, lo que se traduce en una fuga de los capitales argentinos y una acelerada disminución de las reservas internacionales, viéndose en la necesidad de acudir a la solicitud de préstamos en el Fondo Monetario Internacional, tal como ha ocurrido.

Argentina acaba de endeudarse por US\$ 50.000 millones con el mencionado organismo internacional, por supuesto, condicionado a las políticas consensuadas, en su momento, en Washington²²⁹. El aspecto central desde lo político, es el sometimiento de las naciones a través de la dependencia permanente hacia el sistema financiero internacional.

La presencia y permanencia de esta arma del imperialismo que distorsiona toda la economía a través de la manipulación del principal precio, el de la moneda, no solo no garantiza que el préstamo de US\$ 50.000 millones permita “superar” la crisis argentina, sino que en un círculo vicioso contribuirá a que estos miles de millones regresen a sus dueños, al sistema financiero internacional, a través de una fuga de divisas que no parará hasta que no depongan el arma imperial, *Dolar Blue*.

²²⁹ “FMI inicia el martes nuevo diálogo con Argentina y espera conclusión rápida”, *France 24* [en línea] (París, Francia), (31 de agosto de 2018), <<https://www.france24.com/es/20180831-fmi-inicia-el-martes-nuevo-dialogo-con-argentina-y-espera-conclusion-rapida>>. (Consultado el 02 de septiembre de 2018).

ZIMBABWE

LA DOLARIZACIÓN, 2008²³⁰

Zimbabwe es el país que ha registrado los mayores niveles de hiperinflación en la historia económica mundial. La tasa anual en 2008 fue 89.700.000.000.000.000.000.000 %²³¹. Luego de registrar niveles de inflación de dos dígitos, a partir del año 2002, pasó a una inflación de 140,06 %, y luego del año 2006 comenzó a registrar una escalada de sus precios (2006: 1096,68 %; 2007: 24411,03 % y en 2008 alcanzó el record de 23 dígitos). (Ver gráfico 48 en Anexos).

Situaciones como estas en la vida diaria implican que, por ejemplo, los precios de los bienes no solo varían semanal o diariamente, sino incluso cada hora; la cantidad de papel moneda se hace insuficiente para realizar las transacciones financieras; no hay presupuesto público que alcance para garantizar el buen funcionamiento de las políticas sociales, entre otros.

Este fenómeno, nos referimos al hecho de que repentinamente se pase de una inflación de dos, a tres, a cuatro y hasta 23 dígitos en menos de cuatro años no tiene explicación económica, a menos que se haya registrado en el marco de un fuerte desastre natural o de una guerra que haya, en ambos casos, impactado los niveles de producción en el país.

Teóricamente los precios incrementan cuando: 1) disminuyen las cantidades ofrecidas en la economía, es decir, disminuye la producción como consecuencia de una contracción de la oferta, o 2) aumenta la demanda de los bienes en el corto plazo, es decir se expande la demanda (situación que debería verse reflejada en un aumento de los precios, pero también de las cantidades de producción).

Por su parte, los monetaristas, quienes atribuyen lo que ocurre en la economía al comportamiento de los indicadores monetarios y financieros, tratan de explicar los aumentos de los precios argumentando que son causados por el hecho de que el Estado incrementa la cantidad de dinero en la economía, en otras palabras, porque el Estado imprime billetes “sin respaldo” que

²³⁰ Publicado originalmente con el título “Laboratorios de guerra: hiperinflación en zimbabwe”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (04 de febrero de 2017) ,<www.15yultimo.com>.

²³¹ Se refiere a las estimaciones realizadas por los economistas Steve Hanke y Alex Kwok las cuales fueron publicadas en la Revista del Instituto Cato con el título “On the Measurement of Zimbabwe’s Hyperinflation”. *Cato Journal* (Washington D.C, Estados Unidos), V. 29, N.º 2 (primavera, verano 2009), <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2264895>. El Banco Mundial publica la serie de datos de la inflación en Zimbabwe hasta el año 2007.

expande la demanda agregada y con ella los precios. En este caso, al final debería verse también reflejado en un aumento de los precios y de las cantidades producidas.

Cuando analizamos el comportamiento de los niveles de producción en Zimbabwe observamos que las disminuciones del PIB no se corresponden, en proporción, a los incrementos de los precios. Si bien se registró una disminución del PIB durante los años de hiperinflación, dichas caídas son proporcionalmente mucho menores que los aumentos de los precios.

Entre los años 2002 y 2003, el PIB disminuyó alrededor del 10 %, siendo la inflación 431,70 %; mientras que entre 2005 y 2006, el PIB cayó 5,41 y la inflación comenzó a registrar cuatro dígitos, 1096,68 %; la disminución del PIB en 2007 fue 2,79 y la inflación alcanzó los niveles de 24.411,03 %; hasta que en 2008, el PIB cayó 16,5 pero la inflación se multiplicó desproporcionadamente hasta llegar a tener 23 dígitos, 8,97E+22. Adicionalmente hay que precisar que a pesar de la caída del PIB durante estos años, los niveles registrados, en términos per cápita, no fueron menores a los históricos desde 1965, años en los que la inflación llegó a ser incluso de uno y dos dígitos²³².

Según el economista Steve Hanke, quien es profesor de la Universidad de John Hopkins y miembro del Instituto Cato, académico que ha seguido muy de cerca los fenómenos inflacionarios, incluyendo el nuestro, la inflación está determinada por el tipo de cambio en los mercados ilegales. Es decir, en la medida en que aumenta este tipo de cambio se genera una dolarización *de hecho* de la economía, lo cual se ve reflejado en incrementos de los precios.

En un informe realizado por el mencionado profesor para el caso de Zimbabwe en 2009²³³, informe similar al recientemente escrito en diciembre de 2016 para el caso venezolano²³⁴, la inflación depende casi en un 100% del tipo de cambio en los mercados ilegales, “Cada 1 % de aumento en el tipo de cambio se asoció con un aumento del 1 % en el nivel de precios”²³⁵.

Afirma que, en condiciones de hiperinflación, incluso con tipos de cambio flotantes y no solo cuando hay controles cambiarios, se registra este fenómeno, es decir, surge un mercado negro e ilegal que se ocupa de marcar los precios internos de la economía.

En Zimbabwe, durante los años de hiperinflación prevaleció un sistema cambiario controlado, el cual fue ajustando y devaluando la moneda siguiendo el comportamiento del tipo de

²³² Banco Mundial. Sistema de datos.

²³³ Steve Hanke y Alex Kwok, “On the Measurement...”, *loc.cit.*

²³⁴ “Venezuela entra al libro de récords como el número 57 en la tabla mundial de hiperinflación Hanke-Krusl”, [en línea] < http://krieger.jhu.edu/iae/economics/Venezuela_Enters_the_Record_Book.pdf >.

²³⁵ Steve Hanke y Alex Kwok, “On the Measurement...”, *loc.cit.*, p.358. (traducción nuestra).

cambio ilegal. En la gráfica 49 se observa la relación casi perfecta entre el tipo de cambio y la inflación en Zimbabwe²³⁶. (Ver gráfico 49 en Anexos).

Siendo el tipo de cambio ilegal lo que determina la inflación, la pregunta a responder es ¿cuáles fueron las causas de los incrementos exponenciales del tipo de cambio en Zimbabwe? Teóricamente, la depreciación de la moneda está relacionada con los niveles de reservas que permiten respaldarla. Por lo tanto, esperaríamos que durante esos años se hubiese registrado una disminución estrepitosa de las reservas internacionales en ese país.

Sin embargo, esto no ocurrió, tal como se observa en el gráfico 50, el año 2003 las reservas aumentaron 3,3 5 % y la moneda se depreció 1167 %; el año 2004 aumentaron 72 % las reservas y siguió depreciándose la moneda 626,77 % más; el 2006, los incrementos de las reservas fueron de 59,06 % mientras que la moneda se depreció 634,95 %; siguieron aumentando las reservas en 2007, alrededor del 5,57 % acompañada de una depreciación de 5786,92 % de la moneda (pasó de 164,54 a 9686,77 dólares zimbabwe/dólar americano); finalmente, en 2008, aunque sí se registró una caída de 49,83 % de las reservas, la depreciación fue de magnitudes desproporcionadas en 69.404.365,21 %, es decir el tipo de cambio pasó de 9686,77 a 6.723.052.073,34. (Ver gráfico 49 en Anexos).

No existe correspondencia entre las variaciones del tipo de cambio ilegal en Zimbabwe y el comportamiento de las reservas internacionales.

En este escenario, ante fenómenos inflacionarios de estas magnitudes, es de esperar que el Estado emita billetes, cada vez con mayor denominación, por lo tanto, la emisión de dinero, no es la causa de la inflación, es la consecuencia. Repetimos, la causa es la variación del tipo de cambio en el mercado ilegal. Se observa un comportamiento no normal del tipo de cambio a partir de 2002, año en el que se registró un punto de inflexión y dicha variable comenzó a aumentar de manera más rápida, el segundo punto de inflexión se observa en el año 2007.

Cualquier parecido con el caso venezolano, en el que la inflación no ha podido ser explicada por el comportamiento de las variables reales de la economía, como tampoco puede entenderse la variación del tipo de cambio ilegal con respecto a las reservas internacionales, no debe ser casualidad. Tampoco pareciera ser casualidad que las explicaciones dadas por el mismo Instituto

²³⁶ Nuestros cálculos estadísticos arrojan que existe una correlación positiva de 0,99999996 entre ambas variables, para una serie que comprende los años entre 1965 y 2008. Es decir, hay una correlación perfecta.

Cato coincidan en forma y en fondo. En Venezuela, sabemos que el tipo de cambio ilegal ha sido manipulado y responde a un comportamiento asociado a ciclos políticos y electorales²³⁷.

Los escenarios de hiperinflación no solo generaron una alta desestabilización económica, social y política en Zimbabwe, sino que además derivaron en la dolarización de su economía.

²³⁷ Pasqualina Curcio, *La mano visible...*, *op.cit.*

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Adamosvsky, Ezequiel (2006). *Historia de las clases populares en la Argentina*. Buenos Aires, Argentina: Sudamericana.

Aldcroft, Derek. *Historia económica mundial del siglo XX. De Versalles a Wall Street, 1919-1929*. Barcelona, España: Crítica.

Barry Preusch (1988). En Sanahuja Perales, José Antonio (1996). *La ayuda norteamericana en Centroamérica, 1980- 1992*. Tesis doctoral. Madrid, España: Universidad Complutense de Madrid.

Baumann, Renato, Josefina Rivero, y Yohana Zavatiello, “Los aranceles y el Plan Real de Brasil”, revista *CEPAL* (Santiago de Chile), N.º 66 (diciembre de 1998).

Bresciani-Turroni, Constantino (1937). 1.^a ed. en inglés. *The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany*. Milán: Università Bocconi.

Cagan, Phillip (1956). “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”, en Milton Friedman; edit., *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago, Estados Unidos: University of Chicago Press.

Calloni, Stella, *El “Golpe Maestro” de Estados Unidos contra Venezuela* (Documento del Comando Sur) [en línea], (09 de mayo de 2018) <<http://www.voltairenet.org/article201091.html>>.

Cavallo, Domingo (2011). *El mercado negro de las monedas extranjeras*. [En línea] <<http://www.cavallo.com.ar/el-mercado-negro-de-las-monedas-extranjeras/>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

Curcio, Pasqualina (2016) *La mano visible del mercado. Guerra económica en Venezuela*. Caracas, Venezuela: Editorial Nosotros Mismos.

_____ . “Los ciclos políticos del dólar paralelo en Venezuela”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela) (17 de agosto de 2016), <<http://www.15yultimo.com/2016/08/17/los-ciclos-politicos-del-dolar-paralelo-pasqualina-curcio/>>.

_____ . “Inflación en Venezuela: profecía autocumplida (octubre 2016)”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (04 de noviembre de 2016) <<http://www.15yultimo.com/2016/11/04/inflacion-en-venezuela-profecia-autocumplida/>>.

_____. “Los terroristas económicos y sus pronósticos para el 2017”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (31 de enero de 2017), <<http://www.15ultimo.com/2017/01/31/los-terroristas-economicos-y-sus-pronosticos-para-el-2017/>>.

_____. “Laboratorios de guerra: hiperinflación en Zimbabwe”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (13 de febrero de 2013), <<http://www.15ultimo.com/2017/02/13/laboratorios-de-guerra-hiperinflacion-en-zimbabwe/>>.

_____. “Propuestas para detener la inflación inducida en Venezuela (septiembre 2017)”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (12 de enero de 2017), <<http://www.15ultimo.com/2017/12/01/propuestas-para-detener-la-inflacion-inducida-en-venezuela/>>.

_____. “Mitos de la economía venezolana”. *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (17 junio de 2017), <<http://www.15ultimo.com/2017/06/17/mitos-sobre-la-economia-venezolana-i-version-ilustrada/>>.

_____. “¿Venezuela en *default*? Sacando cuentas”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (27 de junio de 2017), <<http://www.15ultimo.com/2017/11/27/venezuela-en-default-sacando-cuentas/>>.

_____. “Hiperinflación: arma imperial. República de Weimar, 1923 (I)”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (04 de abril de 2018), <<http://www.15ultimo.com/2018/04/04/hiperinflacion-arma-imperial-i-republica-de-weimar-1923/>>.

_____. “Hiperinflación: arma imperial. Nicaragua, 1988 (II)”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (24 de mayo de 2018), <<http://www.15ultimo.com/2018/05/24/arma-imperial-ii-nicaragua-1988/>>.

_____. “Hiperinflación: arma imperial. El caso Venezuela (III)”, *15 y último* [en línea] (Caracas, Venezuela), (21 de agosto de 2018), <<http://www.15ultimo.com/2018/08/21/hiperinflacion-arma-imperial-iii-el-caso-venezuela/>>.

_____. (2018). “Petro yuan oro”. *Últimas Noticias* [en línea] (Caracas, Venezuela), <<http://www.ultimasnoticias.com.ve/noticias/opinion/petro-yuan-oro/>>.

Evans, Richard (2003). *La llegada del tercer Reich*. [En línea] <<http://librosoterico.com/biblioteca/Varios/205188843-Evans-Richard-J-01-La-Llegada-Del-Tercer-Reich.pdf>>.

Graham, Frank (1930). *Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923*. Princeton, Estados Unidos: Princeton University.

Haffner, Sebastian (2001). *La historia de un alemán*. Barcelona: Destino.

Hanke, Steve y Alex Kwok (2009). "On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation". *Cato Journal* [en línea], (Washington D.C, Estados Unidos) V. 29, N.º 2 (2009), <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2264895>.

Hanke, Steve (2016). "Venezuela entra al libro de récords como el número 57 en la tabla mundial de hiperinflación Hanke-Krusl". [En línea] <http://krieger.jhu.edu/iae/economics/Venezuela_Enters_the_Record_Book.pdf>.

_____ (2016). "Dolarizar al país acabaría con la hiperinflación". *Panorama* [en línea] (Maracaibo, Venezuela) (19 de diciembre de 2016), <<http://www.panorama.com.ve/politicayeconomia/Dolarizar-al-pais-acabaria-con-la-inflacion-Economista-Steve-Hanke-a-PANORAMA-audio-20161219-0002.html>>.

Keynes, Jhon Maynard (1919). *Consecuencias de la Paz*. Jhon Keynes; edit.

Kornbluh, Peter. "Uncle Sam's money war against the Sandinistas". *The Washington Post* [en línea] (Washington, Estados Unidos) (27 de agosto de 1989), <https://www.washingtonpost.com/archive/opinions/1989/08/27/uncle-sams-money-war-against-the-sandinistas/f78e064a-1ca1-4e07-90d2-bebdeff1717d/?utm_term=.45326686c1be>.

Laure, Joseph (1991). *Nicaragua: El colapso de los salarios mínimos*. Instituto de Nutrición de Centroamérica y Panamá.

Maddison Project Database. [En línea] <<https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2018>>.

Martí, Salvador (2012). *Nicaragua (1979-1990). La revolución enredada*. Salvador Martí i Puig; edit.

Mixon, Scott (2011). *The Foreign Exchange Option Market, 1917-1921*. Nueva York, Estados Unidos: Mimeo. [En línea] <http://wcon.as.nyu.edu/docs/IO/23160/mixon_0309012.pdf>.

Pozas Pardo, Santiago (2000). *Nicaragua (1979-1990). Actor singular de las relaciones internacionales en el final de la guerra fría*. [Tesis doctoral]. País Vasco: Universidad del País Vasco.

Sáinz, Pedro y Alfredo Calcagno (1999), *La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis: El lanzamiento del Plan Real y la disminución de la inflación* (documento), Santiago de Chile, Chile, Cepal, serie Temas de Coyuntura, N.º 6.

Salas, Luis. “Nuevos Tiempos Monetarios. II parte: ¿Cómo terminó la hiperinflación alemana?”. *15 y último* [En línea] (Caracas, Venezuela) (21 de marzo de 2018), <<http://www.15yultimo.com/2018/03/21/nuevos-tiempos-monetarios-como-termino-la-hiperinflacion-alemana-ii-parte/>>.

Samuelson, Paul y William Nordhaus (1986). *Economía*. Nueva York, Estados Unidos: McGraw Hill.

Sanahuja Perales, José Antonio (1996). *La ayuda norteamericana en Centroamérica, 1980-1992*. [Tesis doctoral]. Madrid, España: Universidad Complutense de Madrid.

Sargent, Thomas J. y Neil Wallace (1972). *Rational expectations and the dynamics of hyperinflation*. Minnesota, Estados Unidos: Center for Economic Research /Department of Economics, University of Minnesota.

_____. “The demand for money during hyperinflations under rational expectations”. *International Economic Review* (Economics Department of the University of Pennsylvania/Institute of Social and Economic Research, Osaka University), V. 18, N.º 1 (febrero, 1977), pp. 59-82.

Schacht, Hjalmar (1967). *The magic of money*. Londres: Olbourne.

Weitz, Eric (2009). *La Alemania de Weimar. Presagio y tragedia*. Gregorio Cantero; traduc. Madrid, España: Turner. [En línea] <<https://www.elcultural.com/revista/letras/La-Alemania-de-Weimar-Presagio-y-tragedia/25183>>.

REFERENCIAS HEMEROGRÁFICAS

Ámbito.com. “Otra creación de Julio Ramos en el diario”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina) (08 de julio de 2015), <<http://www.ambito.com/798207-otra-creacion-de-julio-ramos-en-el-diario>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

_____. “A 20 años del Plan Primavera”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina) (agosto, 2008), <<http://www.ambito.com/414514-a-20-anos-del-plan-primavera>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

_____. “La Argentina y su drama con la inflación: a 25 años de la híper”, *Ámbito.com* [en línea] (Buenos Aires, Argentina) (julio de 2014), <<http://www.ambito.com/748406-la-argentina-y-su-drama-con-la-inflacion-a-25-anos-de-la-hiper>>. (Consultado el 01 de septiembre de 2018).

El País. “Editorial: Embargo contra Nicaragua”, *El País* [en línea] (Madrid, España) (02 de mayo de 1985), <https://elpais.com/diario/1985/05/02/opinion/483832810_850215.html>.

Envío. “Partidos y movimientos políticos en Nicaragua (I Parte)”, *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 38 (agosto, 1984), <<http://www.envio.org.ni/articulo/428>>.

_____. “Ante el avance del proceso electoral, la abstención estimula la intervención”, *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 38 (agosto, 1984), <<http://www.envio.org.ni/articulo/428>>.

_____. “El desafío del abastecimiento”, *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 42 (diciembre, 1984), <<http://www.envio.org.ni/articulo/442>>.

_____. “El abastecimiento: un diario desafío para la revolución”, *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua), N.º 27 (septiembre, 1983), <<http://www.envio.org.ni/articulo/90>>.

_____. “La reforma monetaria: ¿inicio de una insurrección económica?”, *Envío* [en línea] (Managua, Nicaragua) N.º 58 (abril, 1988), <www.envio.org.ni/articulo/558>.

France 24. “FMI inicia el martes nuevo diálogo con Argentina y espera conclusión rápida”, *France 24* [en línea] (París, Francia) (31 de agosto de 2018), <<https://www.france24.com/es/20180831-fmi-inicia-el-martes-nuevo-dialogo-con-argentina-y-espera-conclusion-rapida>>. (Consultado el 02 de septiembre de 2018).

La Prensa. “Retratos de escasez”, *La Prensa* [en línea] (Managua, Nicaragua) (11 de octubre de 2015), <<https://www.laprensa.com.ni/2015/10/11/boletin/1916662-retratos-de-escasez>>.

Noticiero Digital. “Maduro: confíe en ministros que se montaron en una conspiración”, *Noticiero Digital* [en línea] (Caracas, Venezuela) (15 de enero de 2018), <<http://www.noticierodigital.com/forum/viewtopic.php?t=91461>>.

_____. “Maduro: no me voy a calar que sigan saboteando el transporte al pueblo”, *Noticiero Digital* [en línea] (Caracas, Venezuela) (7 de junio de 2018) <

<http://www.noticierodigital.com/2018/06/maduro-transportistas-le-saboteado-transporte-al-pueblo/>.

Washington Post, The. "Managua money swap could short change Contras", *The Washington Post* [en línea] (Washington, Estados Unidos) (17 de febrero de 1988), <<https://www.washingtonpost.com/archive/politics/1988/02/17/managua-money-swap-could-shortchange-contras/4fe00c43-608f-4f6f-b40c-e99b098cd573/?noredirect=on>>.

REFERENCIAS DOCUMENTALES

Archivos de Seguridad Nacional de Estados Unidos. *Documentos desclasificados del caso Irán-Contra*. [En línea] <<https://nsarchive2.gwu.edu/NSAEBB/NSAEBB210/index.htm>>.

Asamblea Nacional. Comisión de Finanzas.

Banco Central de la República de Argentina. *Estadísticas*. Varios años.

Banco Central de Nicaragua. *50 años de estadísticas macroeconómicas (1960-2009)*.

Banco Central de Venezuela. *Estadísticas*. Varios años.

Banco Mundial. [En línea] <<https://datos.bancomundial.org/>>.

CIA (1988). *Nicaragua: la economía y las sanciones*. [En línea] <<https://www.cia.gov/library/readingroom/docs/CIA-RDP04T00990R000100690001-5.pdf>>

Consejo Mundial del oro. [En línea] <<https://www.gold.org/data/gold-price>>.

Fondo Monetario Internacional. Base de datos, [en línea] <<http://www.imf.org/external/spanish/index.htm>>.

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de Argentina, [en línea] <<https://www.indec.gob.ar/>>.

Organización de Países Exportadores de Petróleo (2017). *Annual Statistical Bulletin, 2017*. OPEP [en línea] <https://www.opec.org/opec_web/en/>.

_____. *Bulletin*. Varios meses. OPEP [en línea] <https://www.opec.org/opec_web/en/>.

República Bolivariana de Venezuela. Instituto Nacional de Estadísticas. Varios años.

ÍNDICE

VENEZUELA, AMENAZA INUSUAL Y EXTRAORDINARIA, 2018

ALEMANIA, DESPUÉS DE LA PRIMERA GUERRA MUNDIAL, 1923

NICARAGUA, LA CONTRA Y OTRAS ARMAS, 1988

ARGENTINA, GOLPE DE MERCADO, 1989

ZIMBABWE, LA DOLARIZACIÓN, 2008

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANEXOS