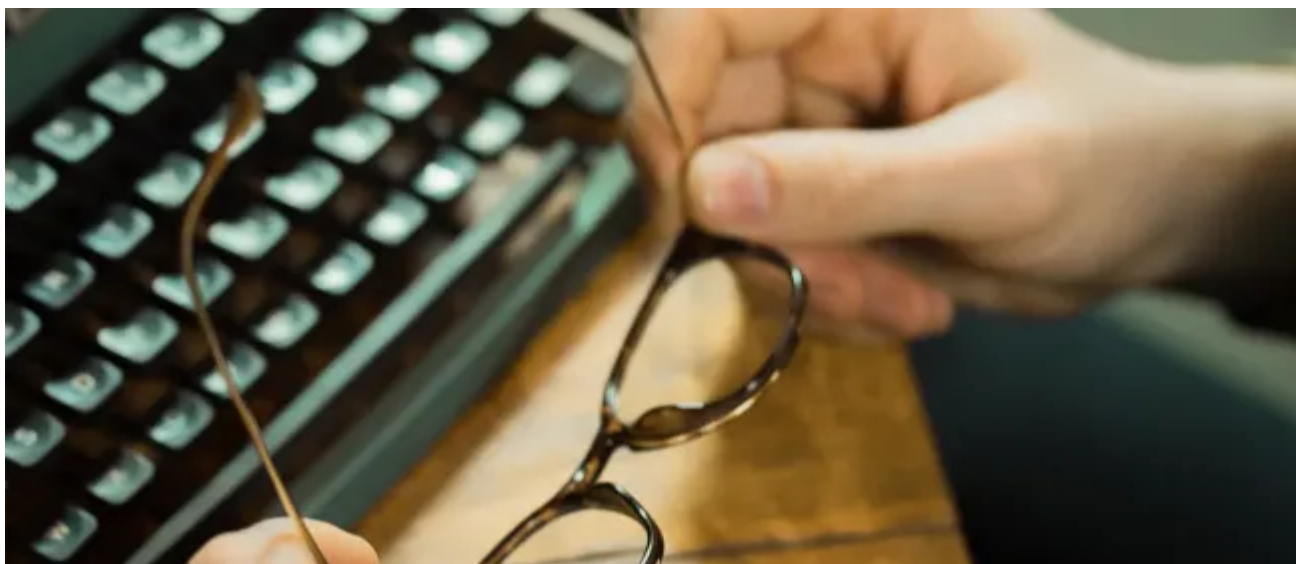


Por qué es imposible que el interinato acabe con la inflación



Tiempo de lectura: 7 min.

[Humbero García Larralde](#)

El BCV acaba de publicar los índices de inflación en Venezuela. Para junio de este año, registró un alza general de precios del 13,8%, tasa que se refiere solo a ese mes. Proyecta, anualmente, una inflación que superará el 300%, de largo la mayor del mundo. El interinato se ufanaba de estar dominando este flagelo, luego de que la tasa de inflación del mes anterior (mayo) fuese de sólo un dígito. Sin embargo, el alza de junio no puede verse sólo como un rebote coyuntural, provocado por el devastador doble terremoto del 24 06. Subyace la ineficacia de la política anti-inflacionaria que viene aplicando el régimen. Es menester un breve recordatorio de sus orígenes para entenderlo mejor.

Nicolás Maduro hereda de su mentor un gasto fiscal de manga (muy) ancha, que arrojó déficits por encima del 10% del PIB a partir de 2010, a pesar de recibir Venezuela los mayores ingresos por exportación de crudo en toda su historia. Para que su socialismo de reparto ganara las elecciones de 2012, Chávez tenía que “botar la casa por la ventana”. Aún era posible endeudarse para cerrar la brecha, dada la expectativa de que los precios del barril petrolero continuarían sobrevolando los USD 100. Así, la deuda pública formal, interna y externa e incluyendo la de PdVSA, se duplicó entre 2008 y 2012. También era manejable la inflación, que

todavía no superaba el 30% (anual), ya que los enormes ingresos petroleros permitían “anclar” los precios domésticos en un dólar barato. Sin embargo, ello sobrevaluó en exceso al bolívar, acentuó la fuga de capitales y destruyó el flujo de caja de PdVSA.

Al caer los precios del crudo a finales de 2014, colapsó el precario arreglo antes referido. Carente del carisma de Chávez, pero convencido de que su legitimidad pendía de mantener sus políticas, Maduro mantuvo el gasto público en niveles insostenibles, recurriendo al financiamiento monetario del BCV al agotarse sus posibilidades de financiamiento internacional. Contrata a un charlatán vinculado con la izquierda panfletaria española (Podemos), Alfredo Serrano Mancilla, para argumentar que “la inflación la genera la voracidad de los capitalistas, no la impresión de dinero” y llama al autor de semejante estupidez un “Jesucristo de la economía” (!). Tan criminal irresponsabilidad condujo a la hiperinflación más severa y prolongada sufrida por país alguno de América Latina, hundiendo en la miseria a la inmensa mayoría de venezolanos y aventando a otras tierras a millones buscando sobrevivir.

Al fin Maduro entendió que debía reprimir el crecimiento de la masa monetaria que, bajo su mandato, se había multiplicado en varios millones. Con una política severa de astringencia monetaria logró abatir la inflación a un dígito mensual a finales de 2021. Pero la asfixia del crédito, el anclaje cambiario y el recorte brutal del gasto público real –a expensas de las remuneración de los empleados y del mantenimiento de los servicios públicos–, acarreó un costo económico elevadísimo. Podría haberse justificado de haber resultado en la estabilización necesaria para sostener un proceso de recuperación eventual de la actividad productiva. No ocurrió así por una carencia básica: la falta de confianza.

La ausencia de confianza, además de obedecer al pésimo desempeño económico del régimen, la falta de garantías que resultó del dismantelamiento de las instituciones republicanas y la desaparición del Estado de derecho, se reforzó por la incapacidad de la administración pública de prescindir del financiamiento monetario del BCV para cerrar sus cuentas. En 2025, la cuenta, “crédito a las empresas públicas no financieras” con la que PdVSA pagaba sus obligaciones al Estado, aumentó más de 3,5 veces, según cifras del propio Instituto Emisor, cerrando en un monto equivalente al 5% del PIB. Es decir, el gasto público, aún reducido drásticamente en términos reales, sólo pudo cerrar su déficit con “dinero inorgánico” por ese monto, dado que su base tributaria prácticamente desapareció con la destrucción de la

economía. Adicionalmente, parte de los ingresos tributarios provenientes del ingreso por la venta de crudo constituyen, en realidad, monetización de rentas captadas en los mercados internacionales. No es propiamente “dinero inorgánico”, pero tampoco remunera a factor productivo alguno. Es un dinero que captura el Estado que, junto al financiamiento monetario del BCV, está a su disposición para su gasto discrecional, sin contraparte productiva doméstica, aunque sí en divisas con las cuales poder importar. El problema está en que, desde que se instrumentó la canalización de los proventos por la exportación de crudo venezolano a través de la Tesorería de EE. UU., no se sabe cuánto ha ingresado, cuánto ha servido para reembolsar a antes de ese país por sus gastos en Venezuela o por litigios con el régimen, cuánto se le entrega al interinato, ni cómo se ha gastado aquí. Sólo se ha divulgado una cifra global de USD 8 mil millones ingresada en los primeros cuatro meses.

Luego está un elemento básico que los economistas, en su mayoría, no incorporan cuando analizan las causas de la inflación en un país como el nuestro. Se trata de la improductividad o ineficiencia del gasto. Todo gasto improductivo es inflacionario en la medida en que remunera factores que no generan una oferta de valor equivalente. Es decir, la demanda creada no se ve compensada por una oferta de igual valor. Una dificultad para percibir este desequilibrio está en que la producción de bienes públicos, por definición, no tiene mercado. Al no tener precio, suele tasarse imputando el valor de lo remunerado a los factores que entraron en su producción. Se supone que es la actividad principal de un Estado.

En el caso venezolano, supone que la demanda creada por el gasto público se ve compensada por una oferta que, con cuentas equilibradas, tendría igual valor. Con cero déficit, no habrá desequilibrio entre oferta y demanda, *ergo*, ¡no habría presión inflacionaria! La falacia de esta afirmación la perciben a diario los venezolanos. “Nuestro” Estado no produce bienes públicos sino males públicos, en la forma de represión y conculcación de derechos, trabas de toda naturaleza, robos, confiscaciones, empresas de maletín, contrataciones ficticias, etc. etc. El gasto público crea una demanda por bienes y servicios cuya oferta compensatoria es destruida por la propia acción del Estado. Y llegamos, así, a la explicación de porqué el interinato no puede acabar con la inflación: la existencia de un Estado fallido.

Una política antiinflacionaria basada en la astringencia monetaria, justificada en 2021, ahora no sirve. Acentúa el problema. En efecto, el dinero en poder del público (liquidez) está en un mínimo. No es su monto lo que genera inflación, sino la

velocidad con que los residentes se desprenden de sus bolívares, comprando cualquier cosa antes de que suba de precio o invirtiendo en divisas. De hecho, al cierre de 2025, la base monetaria estaba en torno al 2,5% del valor del PIB. La liquidez monetaria apenas superaba el 3%. Durante la democracia, la base monetaria rondaba el 10% del PIB y entre el 20% y el 40% la liquidez. La actividad intermediadora de las instituciones financieras era prolija entonces y se reflejaba en un multiplicador monetario (creación secundaria de dinero) superior a 3. La cartera de créditos solía tener como piso una demanda equivalente al 15% del PIB.

Reactivar la economía sólo puede significar, por tanto, su remonetización, estimulando la inversión, el emprendimiento, el empleo productivo, contrataciones y subcontrataciones, desarrollando servicios de apoyo y facilitando las transacciones financieras vinculadas con todo lo anterior. Pero ello requiere de instituciones que generen confianza y éstas no pueden prosperar en un Estado fallido. La respuesta estatal insuficiente ante el doble terremoto del 24/06, reseñada por Transparencia Venezuela con base en estándares técnicos reconocidos, es absolutamente vergonzosa. Una demora fatal en movilizar personal y equipos de rescate, estado deplorable de hospitales, servicios de apoyo, como de la logística de abastecimiento, corrupción, entramamiento de actividades de los socorristas, tanto de países amigos como nacionales, etc. Revela un aparato estatal derruido, inoperativo, en fin, un Estado deformado para fines de control y represión, incapaz de acometer tareas de reconstrucción nacional.

El Secretario de Estado, Marco Rubio, sabe que su plan de estabilización-recuperación-transición no puede descansar en semejante engendro. Noticias recientes auguran el reconocimiento del tutelaje gringo, de la necesidad de avanzar a la realización de elecciones creíbles. La reunión entre el equipo de Dinorah Figuera y el de Jorge Rodríguez, abordaría, presumiblemente, acuerdos para designar un nuevo CNE y renovar el tan venido a menos TSJ. Ojalá pueda avanzarse rápidamente en la restitución de la voluntad popular, única fuente para poder rescatar las instituciones y reconstruir al Estado.

Dos cosas empañan, sin embargo, nuestras mejores expectativas al respecto. La primera, la más obvia, es la absoluta falta de credibilidad en un personaje tan despreciable y envenenado como Jorge Rodríguez. ¿Puede sustentarse un acuerdo operativamente exitoso en compromisos asumidos por alguien tan perverso? Se me dirá que estará obligado a cumplir por el gendarme estadounidense, no tiene de otra. Ya ahí asoma mi segunda angustia: la desmedida obsecuencia entreguista

puesta de manifiesto por los hermanos Rodríguez (y Diosdado) en su papel de capataces del protectorado ha ganado los aplausos de su jefe máximo, Donald Trump, para quien la recuperación de la democracia en Venezuela es totalmente secundaria al afianzamiento de nuestras riquezas petroleras y minerales bajo su control. ¿No es mucho más cómodo mantener a su fiel Delcy que lidiar con un pueblo insumiso, hastiado de tanta penuria, dispuesto a recuperar su control soberano sobre su destino?

Economista, profesor (j), Universidad Central de Venezuela

humgarl@gmail.com

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)