

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD CENTRAL DE VENEZUELA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES



LA HIPERINFLACIÓN DEVELADA

Un análisis realista de las variables causantes de la inflación en Venezuela

JESUS A. ROJAS DÍAZ
jesus.a.rojas.diaz@ucv.ve

Caracas, marzo de 2021

Resumen.

Después de muchos años de vida republicana caracterizada por una sostenida estabilidad de precios, Venezuela descubrió en 1974 que no era inmune a padecer la enfermedad económica de la inflación. A partir de ese momento la amenaza estuvo latente hasta que, al arribar el año 2012, se inició una brusca escalada de precios que se agudizó hasta convertirse en hiperinflación en 2017, mal que ha subsistido hasta el presente. El gran actor y responsable del daño ha sido el Banco Central de Venezuela que, incumpliendo sus obligaciones constitucionales, incurrió en un financiamiento persistente del déficit gubernamental mediante la emisión inorgánica de dinero. En este trabajo se somete la información de los precios a un análisis estadístico cuyo resultado es concluyente al respecto.

Como respuesta al fenómeno monetario, entre otros efectos, la propensión marginal al ahorro desapareció de la economía venezolana, con todas las consecuencias que del hecho se derivan.

Palabras clave: Inflación, hiperinflación, emisión inorgánica, base monetaria, multiplicador monetario, oferta monetaria.

Abstract.

After many years of Republican life characterized by sustained price stability, Venezuela discovered in 1974 that it was not immune from the economic disease of inflation. From that moment on, the threat was dormant until, at the end of 2012, a sharp price escalation began and deepened into hyperinflation in 2017, which has persisted to the present day. The great actor and responsible for the damage has been the Central Bank of Venezuela which, in breach of its constitutional obligations, incurred persistent financing of the government deficit through the inorganic issuance of money. This work subjects price information to a statistical analysis whose outcome is conclusive in this regard.

In response to the monetary phenomenon, among other effects, marginal propensity for savings disappeared from the Venezuelan economy, with all the consequences that follow.

Key words: Inflation, hyperinflation, inorganic emission, monetary base, monetary multiplier, money supply.

LA HIPERINFLACIÓN DEVELADA

Un análisis realista de las variables causantes de la inflación en Venezuela

Existen algunas cosas sencillas de ser explicadas que, a veces, resultan algo difíciles de entender. Una de ellas es la inflación, fenómeno económico definido como la ocurrencia de una elevación en el nivel general de precios. Así, si un conjunto de bienes se vendía en diciembre de 2012 en Bs. 100 y para adquirirlo al concluir el año 2020 había que desembolsar Bs. 102.780.655.117, resulta muy fácil entender la expresión aritmética del caso, pero es complicado presentar una explicación de las razones que confieran racionalidad al fenómeno, porque ¿cómo podría ocurrir tal cataclismo económico en tan solo ocho años?

En este trabajo presento la respuesta.

A partir del año 2012 se desarrolló un aumento en el índice nacional de precios al consumidor que, en apenas ocho años, marcó una inflación superior a 102 mil millones por ciento. En realidad, todo el período estuvo signado por un aumento general en los precios que anunciaba la hiperinflación que se desató abiertamente en 2016 y que aún está haciendo estragos en la economía venezolana. Los valores anuales presentados por el INPC así como sus variaciones aparecen en el cuadro siguiente:

<u>ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR</u>			
<u>AÑOS:</u>	<u>INPC</u>	<u>VAR. %</u>	<u>Var. % acumulada</u>
2020	327.767.509.170,0	2959,8%	102780655018%
2019	10.711.919.274,4	9585,5%	3359021309%
2018	110.597.550,2	130060,2%	34680850%
2017	84.970,3	862,6%	26545%
2016	8.826,9	274,4%	2668%
2015	2.357,9	180,9%	639%
2014	839,5	68,5%	163%
2013	498,1	56,2%	56%
2012	318,9		

Fuente: Banco Central de Venezuela. Cálculos propios.

Causas.

Tal como se afirma en el “Análisis de la situación financiera del Banco Central de Venezuela al cierre del año 2019”¹, el Instituto Emisor ha estado incumpliendo con sus obligaciones, originando y alimentando una inflación descontrolada, convertida en **hiperinflación** desde 2016, siendo su principal causa la emisión de dinero inorgánico. La razón subyacente bajo esas emisiones carentes de respaldo la hallamos en el financiamiento dado a organismos oficiales (PDVSA), lo que ha causado una fuerte expansión monetaria evidenciada a partir de 2012, con un aumento progresivo en los años subsiguientes, especialmente en 2018, 2019 y 2020, y que hoy, transcurridos los primeros meses de 2021, todo indica que la caída continuará indeteniblemente, salvo que un hecho providencial se haga presente.

¹ <https://saber.ucab.edu.ve:8080/xmlui/handle/123456789/19632>.

Para el estudio y evaluación del tema fue recopilada la información pertinente al análisis. Con esta orientación se conjugaron los datos relativos al período comprendido entre los años 2012 y 2020, ambos inclusive, del índice nacional de precios al consumidor (INPC) y de la base monetaria (representada ésta por el dinero emitido menos la absorción llevada a cabo por el BCV mediante la colocación de títulos propios), buscando demostrar, estadísticamente, que la causa directa de la elevación del nivel general de precios es atribuible a la emisión monetaria que lleva a cabo el Banco Central y no a motivos carentes de cohesión racional como el Gobierno ha pretendido hacer ver. Atinentes a los años mencionados, los precios y la emisión de dinero ofrecieron el siguiente comportamiento:

Análisis de regresión.

AÑOS	N	INPC (Y)	BM (X)
2020	1	327.767.509.170,0	421.704.062.527.016
2019	2	10.711.919.274,4	31.658.408.192.382
2018	3	110.597.550,2	435.323.847.619
2017	4	84.970,3	988.250.979
2016	5	8.826,9	53.794.622
2015	6	2.357,9	16.009.454
2014	7	839,5	7.579.941
2013	8	498,1	4.448.943
2012	9	318,9	2.683.557

Examen de las cifras. (Ver anexo 1)

La información mencionada fue sometida a un análisis de regresión bajo el método de los mínimos cuadrados ordinarios, cuyos resultados más relevantes se presentan a continuación:

$\hat{\epsilon}^2$	2,5516E+28
Varianza (B1)	0,166666667
Error Std. (B1)	0,40824829
Varianza (Bo)	3,7258E+27
Error Std. (Bo)	6,1039E+13
g de l	6
Correlación (r)	0,99910209
Coef. de determinación (R²)	0,99820499
Bo	-1899177016
B1	0,0007796

Modelo resultante:

$$\hat{Y} = B_0 + X_i * B_1$$

$$\hat{Y} = -1899177016 + X_i * 0,0007796$$

Aquí es muy importante resaltar que, si bien la base monetaria al cierre de 2020 era de Bs. 421,7 billones, el BCV había contenido la circulación de Bs. 2,143, 1 billones mediante la colocación de títulos de absorción en la banca nacional. Nótese que la emisión monetaria total tiene una magnitud equivalente a 6 veces la que ha causado los daños inflacionarios padecidos, es decir: SUPERA CINCO VECES A LA QUE HA CAUSADO LA HIPERINFLACIÓN REGISTRADA.

La aplicación del modelo permite afirmar que una emisión monetaria de Bs. 2.564².852.872¹.238.240 como la existente al cierre de 2020, implica un INPC de 1².997.671¹.113.733 que, conjugado con el multiplicador monetario vigente, mantiene represado un salto inflacionario de **509%**. Esa “espada de Damocles” que pende sobre la economía indefectiblemente dejará sentir el efecto demoledor a que el BCV tiene habituada a Venezuela, y para lo cual no valdrá la tan trillada argumentación de que se debe a las sanciones impuestas a quienes realizan funciones gubernamentales y sus adláteres, sino que es consecuencia de su propia incompetencia o intención destructiva, o de ambas a la vez. En otras palabras, si continuaran dirigiendo al país los mismos que hoy detentan el poder, el futuro de Venezuela se presentará aún más negro.

Lo impactante del resultado es que **el coeficiente de determinación** obtenido con el modelo señala que el descontrolado comportamiento del índice nacional de precios al consumidor **está explicado en su totalidad (99,8 %)** por la emisión monetaria hecha por el Banco Central, quedando, en consecuencia, descartada su atribución a causas diferentes como el Gobierno ha insistido hasta la saciedad.

Composición de la oferta monetaria.

La política monetaria seguida por los bancos centrales debe estar orientada al mantenimiento de la estabilidad de los precios y al desarrollo ordenado de la economía. Para ello las autoridades monetarias actúan sobre las tasas de interés y el coeficiente de caja (encaje legal), y llevan a cabo operaciones de mercado abierto, todo con el fin de estimular expansiones o contracciones de la base monetaria según lo aconsejen las circunstancias.

En Venezuela ha ocurrido una incontrolada ampliación de la base monetaria ajena a los requerimientos de la economía, causada por el financiamiento inorgánico dado por el BCV al Gobierno, lo cual ha sido causante de la hiperinflación señalada. La falta de independencia del Banco respecto al Ejecutivo crea situaciones absurdas donde

el Instituto, desviándose del camino que le señala la ortodoxia económica, emite dinero sin justificación, para luego represarlo en sus arcas bajo la modalidad de ofrecer sus propios títulos de deuda a la banca. Pero lo llamativo del procedimiento está en que ello no representa una solución definitiva, ya que el dinero es retirado de circulación sólo de forma transitoria y por cortos lapsos de tiempo, de manera que luego se reincorpora, pero no en igual cantidad sino incrementado por los intereses originados en la operación. Esta disparatada forma de acción se ha transformado en un elemento distintivo y particular del manejo de la base monetaria que, en su extraña concepción, llega a un extremo tal que los títulos empleados por el Banco como herramienta de absorción superan ampliamente al dinero primario subsistente y calificado para ejercer la esencial función de medio de pago. Por tal razón, la emisión monetaria total corregida sumándole los títulos del Banco resulta muy superior a la liquidez monetaria global.

El efecto de la práctica comentada es claramente perceptible en el cuadro siguiente si se observa que en 2018 los instrumentos colocados por la banca en el BCV equivalen al 270 % de la base monetaria, porcentaje que se incrementó a 285 % en 2019, y que para diciembre de 2020 alcanzó el 508%.

Estos porcentajes representan el aumento que en cualquier momento se operará en la capacidad de compra de los actores económicos, con su efecto sobre los precios de los bienes y divisas existentes, que inexorablemente serán los receptores de los incrementos que se operen en la magnitud potencial de la demanda.

En el cuadro de seguida inserto se presenta la evolución de las cifras durante el lapso comprendido entre diciembre de los años 2012 a 2020.

Años	Títulos emitidos por el BCV		BM	Var. %	Títulos/BM
	Bs.	Var. %			
2020	2.143.148.809.711.220,00	2272%	421.704.062.527.016	1232%	5,08
2019	90.340.446.121.171,70	7582%	31.658.408.192.382	7172%	2,85
2018	1.176.034.979.674,08	11397784%	435.323.847.619,25	43950%	2,70
2017	10.318.011,90	279%	988.250.978,92	1737%	0,01
2016	2.718.972,64	28%	53.794.621,78	236%	0,05
2015	2.121.923,02	82%	16.009.454,24	111%	0,13
2014	1.163.007,37	127%	7.579.941,19	70%	0,15
2013	511.956,12	138%	4.448.942,93	66%	0,12
2012	214.923,50		2.683.557,36		0,08

Fuente: BCV y cálculos propios.

Como puede observarse, la irracional emisión monetaria ha estado acompañada de una actividad elevada tratando de corregir por la vía de operaciones de mercado abierto los desaciertos de la política central, mediante el expediente del uso de títulos de crédito propios para absorber los aumentos realizados en la base monetaria.

Este dinero primario sirve de abono para la multiplicación de los medios de pago surgidos en la economía por la actuación intermediadora de la banca. Por ello, el efecto en la demanda de bienes es regularmente superior al ocasionado por el incremento de la base monetaria.

Aludiendo a ese multiplicador monetario registrado en los mismos períodos, se observa que hubo una drástica disminución del indicador por la actuación del BCV sobre el coeficiente de caja, lo que provocó una caída de la intermediación financiera de los institutos de crédito y del libre desenvolvimiento de la actividad mercantil.

MULTIPLICADOR MONETARIO

FECHA	Multiplicador	
	M/BM	Var. %
2020	1,34	4%
2019	1,28	-31%
2018	1,85	44%
2017	1,29	-34%
2016	1,93	-23%
2015	2,51	-5%
2014	2,64	-4%
2013	2,74	2%
2012	2,68	
Variación 2012-2020		
-50%		

Fuente: Banco Central de Venezuela. Cálculos propios.

Supuestamente, la motivación del Banco Central estuvo dirigida a frenar la tendencia alcista del tipo de cambio del bolívar respecto al resto de las monedas. Pero, basta observar la evolución de las cifras para comprobar que dicho cometido no fue logrado, Obsérvese en el cuadro inserto a continuación que, de un tipo de cambio de Bs. 4,29 por US\$ existente en diciembre de 2012, se pasó a Bs. 1.104.430,59 al final de 2020. La variación en ocho años fue de 25.744.203 %.

Años	Cambio Bs/USD	Variación anual	Variación % acumulada
2020	1.104.430,59	2274,90%	25.744.202,80
2019	46.504,28	21,75%	1.083.915,85
2018	38.195,07	1044,72%	890.227,97
2017	3.336,64	396,46%	77.677,16
2016	672,08	1193,21%	15.566,20
2015	51,97	4,23%	1.111,42
2014	49,86	693,95%	1.062,24
2013	6,28	46,39%	46,39
2012	4,29		

Fuente: Banco Central de Venezuela. Cálculos propios.

Pero la drástica disminución del multiplicador monetario, a la par de tener la incidencia reductora en la creación de dinero secundario, también se manifestó en la composición de la liquidez monetaria, la cual está integrada por el circulante (o dinero)

y el cuasidinero. De manera escalonada, la oferta monetaria se totaliza así: **Circulante (M1), Liquidez Monetaria (M2) y Liquidez Ampliada (M3).**

El **circulante (M1)** está compuesto por el efectivo y otros instrumentos de cambio aceptados por la economía como medios de pago en las transacciones de adquisición de bienes y servicios. Incluye las monedas y billetes en circulación, determinados por las especies monetarias emitidas menos las que se hallan en poder de los institutos bancarios, a lo que se agregan los depósitos a la vista (cuentas corrientes) y los depósitos de ahorro transferibles, para completar lo que también se conceptúa como **Dinero (M1)**. Para su cálculo se complementan las cifras propias del Banco Central con las aportadas por los institutos financieros en sus balances y cualquier otra información que a éstos pueda serles requerida.

La cantidad así determinada es incrementada con los activos financieros conformantes del **cuasidinero**, a saber: los depósitos de ahorro no transferibles, depósitos a plazo y certificados de participación, con lo cual se alcanza la **Liquidez Monetaria (M2)**.

Finalmente, a este subtotal se le adicionan las cédulas hipotecarias² para obtener así la **Liquidez Ampliada (M3)**.

La propensión marginal al ahorro, por razones obvias, en economías inflacionarias tiende a ser nula; Venezuela no podía convertirse en una excepción. Así pueden advertirse cambios en la composición de la oferta monetaria que conducen a esa conclusión. Veamos: para diciembre de 1999, el M1 constituía el 48 % del total de la liquidez existente y el 52 % estaba formado por el cuasidinero. La preferencia por la liquidez fue acentuándose y ya para 2005, año en que fue modificada la Ley del Banco Central, el circulante constituía el 61 % y los instrumentos de ahorro bancario se reducían al 39 %. Esta tendencia se agudiza progresivamente en los años subsiguientes, pasando el dinero en 2010 a representar el 92 % de la oferta total, porcentaje que asciende a 98 % en 2012 y que hoy en día compone el 100 % de la liquidez monetaria. En otras palabras, en un ambiente donde el BCV ha incrementado la base monetaria con sus irresponsables emisiones inorgánicas financiadoras del déficit del Gobierno, de la totalidad de medios de pago existentes en la economía, una parte está dirigida al consumo demandando bienes cada vez más escasos, y, la porción que podría colocarse en instrumentos de ahorro en instituciones financieras nacionales, se está destinando a la adquisición de divisas, también escasas, con el resultado ya conocido por todos de la gran presión inflacionaria sobre los precios, por una parte, y el alza desmesurada del tipo de cambio, por la otra.

2 Las cédulas hipotecarias son títulos de crédito emitidos por la banca hipotecaria, que cuentan con garantía de las hipotecas constituidas por los beneficiarios de los créditos concedidos para la construcción, remodelación y adquisición de viviendas. Gozan de la garantía sin necesidad de cumplir con el registro normalmente exigido para la legalización de tales gravámenes. Estos valores fueron emitidos con una tasa fija de rendimiento, circunstancia que les privó de atractivo cuando el fenómeno inflacionario hizo imprescindible el empleo de tasas variables. El BCV fue impelido a la adquisición de la totalidad de los títulos existentes como una medida de protección del sector construcción.

Camino transitado.

Fundamentalmente, las vías recorridas para el debilitamiento del signo monetario han sido dos, a saber:

1. Extracción directa de las reservas internacionales que le servían de respaldo y
2. emisiones inorgánicas de dinero.

La primera de ellas ocurrió a partir del momento en que el presidente Hugo Rafael Chávez Frías le pidió en cadena nacional al entonces presidente del Banco Central de Venezuela, Diego Luis Castellanos, que le diese “un millardito de dólares” de las reservas internacionales, a lo cual este pobre hombre accedió, evento que abrió las puertas para la extracción sistemática de reservas sustentada en las modificaciones introducidas en la Ley del BCV promulgada el 20 de julio de 2005. En la Disposición Transitoria Décima de la Ley se ordenó la transferencia de seis mil millones de dólares al Ejecutivo Nacional en el ejercicio fiscal 2005. Pero, por si esto fuese poco, en esta modificación se introdujo la figura de reservas excedentarias, quedando obligado el banco central a establecer un nivel óptimo de reservas y a transferir a un fondo creado al efecto (Fonden) la porción existente que superara dicho nivel, considerando que tal exceso era de posesión innecesaria. Por esa puerta que abrió la Asamblea Nacional fue sustraída una porción importantísima de las reservas.

Lo cierto es que cuando PDVSA y otros agentes económicos venden al BCV las divisas obtenidas por las exportaciones, ya estas pierden la condición de activos externos para pasar a formar parte de las reservas internacionales bajo la exclusiva administración del Banco Central. El artículo 318 constitucional asigna al Banco la función principal de lograr la estabilidad de precios y preservar el valor tanto interno como externo de la unidad monetaria, pero, al serle sustraída una porción significativa de las reservas internacionales sin recibir su contravalor en moneda nacional, se afecta su capacidad para cumplir tan importante encargo.

El artículo 113 de la Ley del BCV establece que sólo puede poner en circulación billetes y monedas a través de la **compra de oro, divisas y la realización de las demás operaciones autorizadas por la ley, esto es, mediante operaciones de descuento, redescuento, anticipo y reporto, tal y como se acostumbra en la banca central a nivel mundial.** Pero los gobiernos de Chávez y, mucho peor, el de Maduro, sustituyeron “el oro y las divisas” que deben sustentar las nuevas emisiones por títulos aceptados por PDVSA. Esas emisiones carentes de respaldo configuran un dinero inorgánico.

Con la exacción de las reservas mediante la práctica de pasar al Fonden el exceso por encima del nivel de reservas óptimas (que se fijó en 30 mil millones de dólares), quedaron **menos activos de reserva** para respaldar la misma base monetaria, situación que se agravó con las emisiones inorgánicas llevadas a niveles totalmente absurdos, ya que entonces se han conjugados reservas menores como respaldo a **una liquidez en expansión incontrolada.**

Nicolás Maduro, en sus permanentes discursos populistas dirigidos a su clientela política, no cesa de realizar anuncios demostrativos de su generoso y dadivoso corazón hacia los pobres, que los ama tanto que realiza esfuerzos permanentes para multiplicarlos. Ha hecho gala de una creatividad poco común para crear bonos especiales y continuar la fiesta de la hiperinflación. Todo con el objetivo de la destrucción total de los avances alcanzados y retrotraer al país a la situación económica de comienzos del siglo 20. Uno de los nombres que mejor describirá esta época vivida en Venezuela no será la revolución chavista ni bolivariana ; el apelativo que mejor se ajustará a sus logros será la “REVOLUCIÓN DEL HAMBRE”.

Ante un mercado petrolero de participación venezolana cada vez más menguada, con la disminución resultante en la balanza de pagos de exportaciones en franco declive, la creación de dinero que financia la avidez del gasto público del gobierno ahora es

soportada por títulos aceptados por una empresa quebrada y de solvencia inexistente como PDVSA, en abierta violación del artículo 320 de la Constitución y al artículo 113 de la Ley del BCV.

Si, en un principio, el objetivo gubernamental estuvo centrado en la apropiación de las reservas internacionales privando de respaldo a la moneda emitida, ahora se ponen bolívares en circulación sin ningún valor.

En el cuadro que sigue se aprecia la evolución de tan nefasta práctica.

Fuentes de la base monetaria		
Empresas públicas no financieras		
Fecha	Bolívares	Var. %
31/12/2020	27.222.883.559.439.400	2294%
31/12/2019	1.137.025.617.588.020	8190%
31/12/2018	13.715.062.486.522	1137861%
31/12/2017	1.205.231.531	2062%
31/12/2016	55.738.338	510%
31/12/2015	9.133.937	34%
31/12/2014	6.798.865	58%
31/12/2013	4.310.749	138%
31/12/2012	1.809.793	96%
31/12/2011	922.678	

Fuente: BCV. Base monetaria.

Cálculos propios.

Eso se sabía que iba a ocurrir; se dijo... se anunció... Me hubiese agradado estar equivocado, pero no fue así. En “El libro en rojo del Banco Central de Venezuela y sus consecuencias inflacionarias” publicado por Oscar García Mendoza, José Guerra, Orlando Ochoa y quien esto escribe, se expone el caso tal como se presentó ante la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia, en un intento de frenar en sus inicios el problema inflacionario que iba a presentarse.³ Fue inútil argumentar que **“Es imposible que el BCV pueda lograr la estabilidad de precios o la preservación del valor interno y externo de la unidad monetaria, si tiene que entregar al Ejecutivo Nacional, una cifra de seis mil millones de dólares (US \$ 6.000.000.000,00), ya que al disminuir las reservas internacionales, los bolívares en circulación tienen un menor respaldo, lo que equivale a un debilitamiento del valor de la moneda y un impulso al alza gradual del nivel general de precios. Por tanto, es claro que las normas impugnadas atentan contra el valor interno y externo de la unidad monetaria al socavarse su respaldo efectivo.”** Entre otras argumentaciones también se expuso que **“Por otra parte, hay que destacar que la creación monetaria en Venezuela descansa determinantemente en las reservas internacionales que mantiene el BCV. La moneda que emite el BCV no es otra cosa que la contraparte de los dólares acumulados previamente comprados a**

PDVSA u otros exportadores. Por tanto, las reservas internacionales pueden ser elevadas como reflejo de un alto gasto público (y alta liquidez monetaria), financiado con el ingreso petrolero o con el endeudamiento externo. Ello sugiere que en ningún momento existen reservas que se puedan llamar excedentes, pues es la contraparte de la expansión fiscal y monetaria. Desde el punto de vista de la contabilidad de la banca central, la discusión sobre lo que se considere excedentario en el monto de reservas internacionales mantenidas por el BCV carece de sentido". Mas todo resultó inútil. El mundo entero observa hoy asombrado la destrucción de una economía fuerte por parte de un socialismo trasnochado. Ya queda demostrado que para dirigir la economía de un país no basta con haber manejado una cantina y menos un autobús.

³Caso: AA50T2006000338

Expediente 06-0338

Tipo de recurso: Nulidad de actos generales. "Nulidad de las normas contenidas en los artículos 113, 114 y Disposición Transitoria Décima de la Ley del Banco Central de Venezuela, publicada en la Gaceta Oficial N° 38.232 del 20 de julio de 2005.

Abogados: Juan Carlos Gutiérrez Ceballos y Claudia Valentina Mujica Añez.

Recepción: 14 de marzo de 2006.

Sentencia: 16 de noviembre de 2010. Decisión: SIN LUGAR.

Ponente:	Luisa Estella Morales Lamuño.
Vicepresidente:	Francisco Antonio Carrasquero López
Magistrados:	Pedro Rafael Rondón Haaz (Disidente)
	Jesús Eduardo Cabrera Romero
	Marcos Tulio Dugarte Padrón
	Carmen Zuleta de Merchán
	Arcadio de Jesús Delgado Rosales

CONCLUSIONES.

- Venezuela sufre las consecuencias de una hiperinflación desatada a partir de 2017 sin que se haya dado ningún paso firme y acertado para su solución. Por el contrario, la conducta mantenida por el Banco Central tiende a perpetuar el problema.
- La gestación, desarrollo y agudización de la inflación es explicada en un 100 % por el comportamiento de la base monetaria. Su expansión incontrolada es responsabilidad absoluta del Banco Central de Venezuela por su conducta de genuflexa complicidad ante el poder ejecutivo. Atribuir las causas del fenómeno hiperinflacionario a elementos externos constituye una gran irresponsabilidad y un verdadero insulto a la inteligencia de los gobernados.
- Las emisiones inorgánicas promovidas por el Gobierno y llevadas a cabo por el Banco Central se canalizan indefectiblemente hacia el aumento de la inflación y del tipo de cambio, con lo que queda patentizado el incumplimiento de su objetivo y obligación constitucional de **preservar el valor tanto interno como externo del signo monetario.**
- El BCV ha destruido la capacidad de ahorro del país, y con ello esa potencial fuente de financiamiento del crecimiento económico.
- La responsabilidad institucional recae sobre todos los poderes públicos: Legislativo, ejecutivo y judicial.

- Los principales responsables, aunque no exclusivos, han sido:
 - Hugo Chávez Frías: presidente de la República y promotor de la revolución del hambre.
 - Nicolás Maduro: presidente de la Asamblea Nacional en 2005, cuando se promulgó la Ley del BCV, luego vicepresidente de la República, encargado de la Presidencia y, finalmente, presidente titular y responsable directo de la etapa hiperinflacionaria.
 - Diego Luis Castellanos, presidente del BCV cuando se inició la subordinación del Instituto al Ejecutivo.
 - Gastón Parra Luzardo, presidente del BCV e impulsor de la modificación de su ley.
 - Luisa Estella Morales Lamuño, presidente del TSJ y ponente en la demanda de nulidad de la Ley.
 - Los magistrados Jesús Eduardo Cabrera Romero, Marcos Tulio Dugarte Padrón, Carmen Zuleta de Merchán y Arcadio de Jesús Delgado Rosales.
 - Nelson Merentes, Ricardo Sanguino, Ramón Lobo y Calixto Ortega Sánchez, como presidentes del BCV desde 2014 al 2020.

ANEXOS.

1. Análisis de regresión.
2. INPC.
3. Análisis.
4. Liquidez monetaria.

APÉNDICES.

1. BCV. Base monetaria anual.
2. BCV. INPC.
3. BCV. Tipos de cambio.
4. BCV. Liquidez monetaria anual.

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA.

- **BCV.** <https://bcv.org.ve>. Estadísticas. Tipos de Cambio.
- **BCV.** <https://bcv.org.ve>. Estadísticas. Precios. Consumidor. INPC
- **BCV.** <https://bcv.org.ve>. Sector monetario. Base Monetaria,
- **BCV.** <https://bcv.org.ve>. Sector monetario. Liquidez Monetaria.
- **BCV.** <https://bcv.org.ve>. Estados Financieros.
- **Rojas Díaz, Jesús A.** “Análisis de la situación financiera del Banco Central de Venezuela al cierre del año 2019”. <https://saber.ucab.edu.ve:8080/xmlui/handle/123456789/19632>