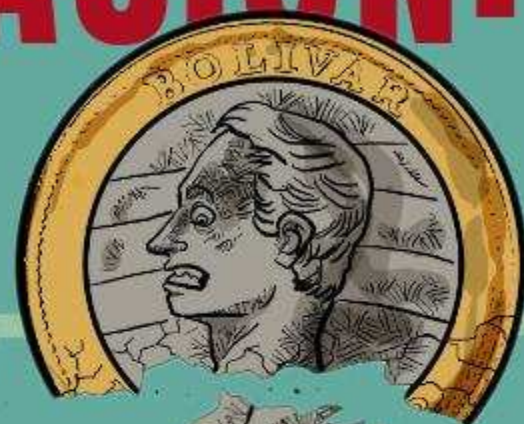


HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA
HISTÓRICA
PARA VENEZUELA



HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Índice

Presentación

I.Introducción	4
II. Hiperinflación: Concepto. Medición. Características. Causas. Impacto socioeconómico.	6
III. La hiperinflación en el mundo. Casos: Hungría, Perú y Zimbabue. ¿Cómo salieron estos países de la hiperinflación?	10
Hungría	10
Zimbabue	14
Perú	18
IV. La hiperinflación en Venezuela. Descripción. Causas políticas económicas e de la hiperinflación venezolana. Consecuencias. ¿Cómo salir de la hiperinflación?	23
V. Reflexiones Finales	27
VI. CEDICE y la inflación	28
VII. Referencias	29

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Presentación

En lo que va de siglo XXI, Venezuela ha presentado inflaciones elevadas y reticentes a la baja, si se comparan con las del resto de las naciones y en particular de las latinoamericanas y sus principales socios comerciales. Desde el 2017 ha entrado en un franco y acelerado proceso hiperinflacionario, con las conocidas consecuencias socio-económicas del mismo.

Diversos estudios han destacado su relación con la monetización del déficit fiscal, la emisión descontrolada por parte del ente de emisión central, la destrucción de la capacidad productiva y la caída de la oferta de bienes y servicios, el deterioro del estado de derecho y su impacto negativo incrementando los niveles de incertidumbre, etc.

Múltiples han sido también los llamados de atención de profesionales de la economía, así como de diversos sectores de la sociedad civil, para evitar o controlar este flagelo, pero lamentablemente, todos han sido desoídos.

El Observatorio de Gasto Público de Cedice-Libertad, ofrece el siguiente trabajo elaborado por el Econ. Andrés Guevara, en el que nos muestra distintas experiencias históricas en diferentes continentes, a los fines de extraer lecciones y aprendizajes válidos para entender y atender el fenómeno hiperinflacionario en Venezuela. A tal fin, se revisan los casos de Hungría, Perú y Zimbabue.

Sary Levy Carciente

Coord. Observatorio de Gasto Público
Cedice libertad

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



I. Introducción

Como si de un clarividente se tratara, en su obra *Socialismo* Ludwig von Mises advirtió los efectos devastadores que trae la inflación a la sociedad. En este sentido, advierte von Mises que “la multiplicación de signos monetarios y de créditos en circulación no hará más rico al mundo y no reconstruirá lo que el destruccionismo ha deshecho. Es verdad que la expansión del crédito produce, al principio, un auge en los negocios, una coyuntura favorable. Pero tarde o temprano esta coyuntura debe conducir necesariamente a un hundimiento o a una nueva depresión”¹.

En efecto, una economía sometida a altas tasas de inflación termina por ser destruida. Afirmar von Mises que la inflación “hace pedazos todo el mecanismo delicado de la producción que se funda en la división del trabajo; puede provocar un regreso a la economía sin cambios, si no tiene éxito en conservar el empleo de la moneda metálica o cuando menos el trueque, pero nada puede crear, ni siquiera una comunidad socialista”².

La hiperinflación, de este modo, destruye la cooperación social al acabar con la moneda.

Se imposibilitan los intercambios de bienes y servicios, se hace inexistente el cálculo económico, la contabilidad monetaria se hace trizas y el sistema de precios queda relegado al olvido. Entiéndase: la propia base de la interacción humana queda sumida en el caos y la violencia.

Hoy día el concepto de hiperinflación guarda enorme importancia para Venezuela, porque precisamente está padeciendo todas las consecuencias que hace casi una centuria advirtió von Mises en su tratado sobre el socialismo. Es de conocimiento público y notorio los desafíos que tiene la economía venezolana en relación con su política monetaria. El bolívar, moneda de curso legal en el país, se encuentra en terapia intensiva.

A medida que avanza el proceso hiperinflacionario el bolívar pierde todas las funciones del dinero. Cada vez menos funciona como instrumento de intercambio o medio de pago, como depósito de valor, o como unidad de cuenta. La crisis es de tal magnitud que dentro de la opinión pública cobra fuerza el abandono del bolívar como moneda de curso legal en Venezuela.

¹ Ludwig von Mises. *Socialismo*. Western Books Foundation. Instituto Nacional de Publicaciones. Argentina: Buenos Aires, Segunda Edición, 1968, p. 515

² *Ibíd*em, p. 513

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Sin embargo, Venezuela no es el primer país del mundo con este tipo de fenómenos monetarios. La hiperinflación es un fenómeno esencialmente ligado al *dinero fiat* durante los siglos XX y XXI³. De allí que ante la imposibilidad fáctica que tiene el Banco Central de Venezuela (BCV) de cumplir con sus cometidos, en el campo de la economía han surgido diversas propuestas para reestructurar la política monetaria local.

Entre estas propuestas destacan (i) la reestructuración del BCV y sus funciones con base en una mayor independencia, disciplina fiscal y monetaria; (ii) la adopción de una moneda extranjera como moneda de curso legal (como sería el caso de la llamada coloquialmente “dolarización” en el evento de que se adoptase el dólar estadounidense como moneda de curso legal en sustitución del bolívar); o (iii) la constitución de las llamadas juntas monetarias (*currency boards*) o cajas de conversión, cuyo empleo se ha desarrollado en diversas jurisdicciones, como es el caso de Hong Kong y Argentina⁴.

Con el objeto de evaluar estas propuestas, y tomando en consideración otras experiencias hiperinflacionarias en la historia, el Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE)⁵ de la mano de su Observatorio de Gasto Público, ha preparado el presente papel de trabajo, por medio del cual se comparan determinados episodios hiperinflacionarios ocurridos en Hungría, Zimbabue y Perú, a los fines de analizar sus causas, consecuencias y eventuales soluciones.

La estabilidad relativa de los últimos años quizá lleve a algunos a pensar que la inflación alta y crónica y la hiperinflación han sido erradicadas para siempre. La historia no justifica esta conclusión ⁶. En el marco de esta advertencia y **a la luz de la experiencia venezolana, hoy más que nunca se hace imprescindible explorar el fenómeno hiperinflacionario y permanecer en guardia para la defensa de la libertad.**

³Peter Bernholz. *Monetary Regimes and Inflation*. cp. Grant's Interest Rate Observer. Disponible en: <https://www.grantspub.com/resources/hyperinflation.pdf>

⁴ Steve H. Hanke y Kurt Schuler. *Juntas monetarias para países en desarrollo*. Dinero, inflación y estabilidad económica. Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE), Caracas, 2015.

⁵ Invitamos al lector a consultar nuestro trabajo “*Política Monetaria e Inflación en Venezuela: Plan de emergencia para salvar el dinero de los ciudadanos*” publicado por CEDICE en el marco del debate de ideas en torno a cuál debe ser el modelo de política monetaria que debe tener Venezuela. Disponible en: <http://cedice.org.ve/politica-monetaria-e-inflacion-plan-de-emergencia-para-salvar-el-dinero-de-los-ciudadanos/>

⁶ Carmen M. Reinhart; Miguel A. Savastano; *Realidades de las hiperinflaciones modernas*. Fondo Monetario Internacional. Junio 2003. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2003/06/pdf/reinhart.pdf>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



II. Hiperinflación: Concepto. Medición. Características. Causas. Impacto socioeconómico.

En su sentido más ortodoxo y tradicional, la inflación se entiende como “un proceso económico caracterizado por alzas generalizadas y sostenidas de precios en el tiempo”⁷. En este contexto, en seguimiento a lo expuesto por Faría y Sabino (1997), “por alzas generalizadas de precios se entiende que aumentan todos los precios. Así, los precios de los bienes y servicios, el precio del servicio del trabajo. En otras palabras, sueldos y salarios”⁸.

Al momento de abordar el concepto de la hiperinflación se hace necesario tomar en consideración las coordenadas esenciales del proceso inflacionario, puesto que aunque son fenómenos distintos guardan una relación estrecha desde el punto de vista conceptual. En seguimiento a lo planteado por el profesor García Larralde⁹, la noción clásica de “hiperinflación” se relaciona con lo expuesto por el economista Philip Cagan en 1956, quien sostiene que un episodio de hiperinflación comienza el mes en el que el aumento de los precios supera el 50% y termina el mes anterior al cual ese aumento cae por debajo de esa tasa y permanece así por lo menos durante un año¹⁰. Con posterioridad, Reinhart y Rogoff (2011) citados por Ortiz y Jaramillo (2016) sostienen que la hiperinflación existe cuando la tasa alcanza una variación anual superior a 500 por ciento¹¹.

Como bien apunta Ruiz (2015) las premisas iniciales expuestas por Cagan deben revisarse minuciosamente. Por una parte, pareciera que quienes se limitan al escenario de cincuenta por ciento (50%) o más de inflación mensual señalado por Cagan lo hacen como si su premisa fuese una regla macroeconómica sin mayor profundidad. Adicionalmente, señala Ruiz que Cagan en *The Monetary Dynamics of Hyperinflation* indica que su umbral es arbitrario y que tiene el cometido de servir a su estudio “satisfactoriamente” y desde el punto de vista técnico¹².

⁷ Hugo Faría; Carlos Sabino, *La inflación. Qué es y cómo eliminarla*. CEDICE – Editorial Panapo. Caracas: Venezuela, 1997, p.16.

⁸ Ídem.

⁹ Humberto García Larralde. *Por qué se ha producido la hiperinflación actual en Venezuela*. Observatorio Hannah Arendt. Publicado en noviembre de 2017. Caracas: Venezuela. Disponible en: <http://www.observatorio-arendt.org/wp/wp-content/subidos/2017/11/hiperinflacion.pdf>

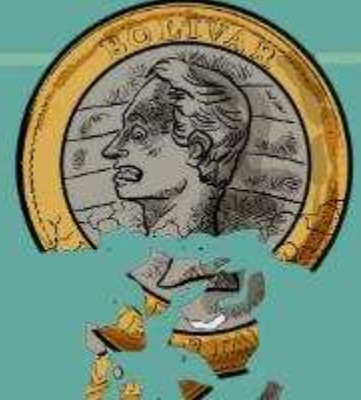
¹⁰ Carmen M. Reinhart; Miguel A. Savastano; *Realidades de las hiperinflaciones modernas*. Fondo Monetario Internacional. Junio 2003. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2003/06/pdf/reinhart.pdf>

¹¹ Norma Ortiz; Carlos Jaramillo: *Navegar sin brújula. La gerencia en hiperinflación*. Revista Debates IESA. Volumen XXI. Número 1. Enero-marzo 2016, p.10. Caracas:Venezuela. Disponible en: <http://www.debatesiesa.com/debatesweb/wp-content/uploads/2016/08/05-Ortiz-Jaramillo-Navegar-sin-br%C3%BAjula-Debates-IESA-XXI-1-Gerenciar-en-inflaci%C3%B3n-ene-mar-2016.pdf>

¹² Willians Ruiz. *La Hiperinflación*. Instituto Mises Hispano. Diciembre 17, 2015. Disponible en: <http://www.miseshispano.org/2015/12/la-hiperinflacion/>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



De hecho, el propio Cagan reconoce que no es necesario que la tasa de 50% se mantenga mes a mes durante todo un año para la consistencia de su modelo¹³.

Tomando esta premisa en consideración, son muchos los debates técnicos en relación con la métrica de la inflación. Aunque no corresponde a los objetivos de este trabajo ahondar sobre el debate de la métrica hiperinflacionaria -se tomará como base el modelo tradicional de Cagan relativo a la demanda de dinero y expectativas racionales-, tal y como lo señala Sokic (2010), existen numerosos modelos para medir la hiperinflación tales como los propuestos por Evans y Yarrow (1981), Obstfeld y Rogoff (1983) o Bruno y Fischer (1990), incluyendo también varios aportes sobre la literatura empírica sobre hiperinflación tales como los planteados por los autores Petrovic y Mladenovic (2000), Slavova (2003) o Georgoutsos y Kouretas (2004), entre otros¹⁴.

A modo de resumen, Cagan sostiene que la hiperinflación se desarrolla como consecuencia del crecimiento acelerado de la oferta de dinero. Señala este autor que el costo de oportunidad de mantener el dinero se mide mejor por la tasa de inflación. La hiperinflación hace que el dinero pierda rápidamente su poder de compra. Como la tasa de inflación aumenta, la demanda real de dinero disminuye¹⁵.

Según Cagan, la demanda de dinero en hiperinflación puede resumirse como sigue: si se define la oferta monetaria nominal (M_t), el nivel de precio (P_t), (Π_t) denota la tasa de inflación en el tiempo (t), y $E(\Pi_t)$ denota la tasa de inflación esperada en el tiempo (t). El coeficiente $a > 0$ mide la sensibilidad de la demanda de dinero frente a la inflación esperada. Se tiene de este modo lo siguiente:

$$\frac{M_t}{P_t} = -aE(\Pi_t).$$

En el modelo de Cagan, la demanda real de dinero está inversamente relacionada a la tasa de inflación esperada. La inflación esperada se ajusta gradualmente en respuesta a la inflación real.

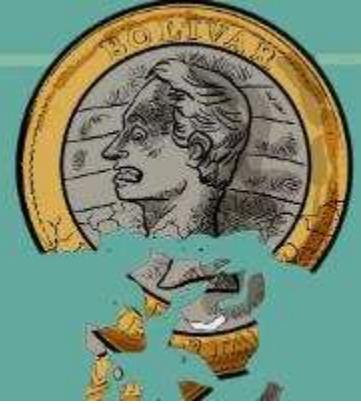
¹³ Humberto García Larralde. *Por qué se (ob. cit)*

¹⁴ Alexandre Sokic *The monetary analysis of hyperinflation and the appropriate specification of the demand for money*. Ecole Supérieure du Commerce Extérieur. Marzo 2010. París: Francia. Disponible en: https://mpa.ub.uni-muenchen.de/21503/1/MPRA_paper_21503.pdf

¹⁵ State University of New York at Albany. *Money and Banking Money Demand in Hyperinflation. Economics 350, Money and Banking, Spring, 2013*. Disponible en: [https://www.albany.edu/~bd445/Economics_350_Money_and_Banking_Slides_Spring_2013/Money_Demand_in_Hyperinflation_\(Print\).pdf](https://www.albany.edu/~bd445/Economics_350_Money_and_Banking_Slides_Spring_2013/Money_Demand_in_Hyperinflation_(Print).pdf)

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



A medida que la inflación aumenta, la inflación esperada aumenta, y la demanda de saldos monetarios reales disminuye. En el modelo de Cagan, el dinero no es neutral. Al aumentar la tasa de crecimiento del dinero, aumenta la inflación y reduce la demanda para saldos de dinero real¹⁶.

Siguiendo a Jaramillo y Ortiz (2016)¹⁷, la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, "IASB"), describe un conjunto de características de una economía que vive el fenómeno inflacionario, a saber:

1. La población en general prefiere mantener su riqueza en activos no monetarios o en una moneda extranjera relativamente estable.
2. Las cantidades que se tienen de moneda local son invertidas o utilizadas inmediatamente.
3. Los agentes económicos consideran las cantidades monetarias, no en términos de la moneda local, sino en los términos de una moneda extranjera relativamente estable (los precios también se cotizan en esa moneda).
4. Las ventas y compras a crédito ocurren a precios que compensan la pérdida esperada del poder adquisitivo, durante el período del crédito, aun si es corto.
5. Las tasas de interés, los salarios y los precios están vinculados a un índice de precios.
6. La tasa acumulada de inflación durante tres años se aproxima o excede el ciento por ciento.

Como complemento de lo anterior, pudiera afirmarse que en un escenario de hiperinflación se caracteriza por el hecho de que los intercambios económicos, así como el cálculo del sistema de precios, se desarrolla en función de una conducta anticipatoria que tiene por objeto intentar prever la caída del poder adquisitivo. También se señala que cuando en una economía el índice de precios está estrechamente asociado con factores como salarios, precios y tasas de interés, se crean presunciones para la presencia del fenómeno de hiperinflación¹⁸.

A su vez, durante la hiperinflación, se tienden a instaurar controles de cambio, con el objeto teórico de intentar "salvaguardar" las monedas locales y prevenir la fuga de capitales.

¹⁶ *Ídem*.

¹⁷ Norma Ortiz; Carlos Jaramillo: *Navegar sin brújula*. (ob.cit)

¹⁸ Economywatch. *Characteristics of Hyperinflation*. Octubre 2010. Disponible en: <http://www.economywatch.com/inflation/hyperinflation/characteristics.html>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Adicionalmente, las hiperinflaciones se caracterizan por la intervención activa y constante de la banca central, muchas veces acompañadas de debilidad institucional, poca credibilidad y escasa independencia frente a otras ramas del Estado.

Por todo lo anterior, se hace imperativo describir cuáles son las causas que originan el fenómeno hiperinflacionario. Si bien la doctrina económica plantea diversas preguntas para el debate, que en muchos casos pueden presentar respuestas que en modo alguno pueden estimarse como absolutas, sí conviene cuando menos establecer ciertos parámetros a través de los cuales se establezcan las causas que originan la hiperinflación, sobre todo a la luz de delimitar su impacto en la sociedad y, posteriormente, examinar su incidencia en algunos episodios en la historia de la humanidad.

Desde el punto de vista práctico, **en la mayoría de las jurisdicciones que han padecido hiperinflación dicho fenómeno tiene como único responsable al gobierno y, concretamente, a la banca central.** Tradicionalmente, se plantea que durante los períodos hiperinflacionarios el gobierno recurre a la creación de dinero como el principal medio para financiar sus gastos¹⁹.

En relación con el financiamiento del gasto del gobierno, López Claros (1982) siguiendo a Sargent y Wallace (1973) plantea lo siguiente: **"Para poder mantener el gasto real al nivel que desea, el gobierno probablemente responderá a una caída en el poder adquisitivo del dinero, aumentando la tasa de emisión con la que incrementa el stock de dinero. Tal comportamiento hace que la tasa de crecimiento de la oferta de dinero dependa parcialmente del nivel de precios, desencadenando así retroalimentación de la tasa esperada de inflación del público, que ayuda a determinar el nivel de precios, hacia la tasa de creación de dinero"**²⁰.

Por su parte, Juan Ramón Rallo, ofrece un enfoque distinto al que se fundamenta en la teoría cuantitativa del dinero. Sostiene Rallo que la hiperinflación es una consecuencia no del estallido de la oferta, sino del colapso de la demanda de moneda²¹. Para Rallo, en un escenario de hiperinflación, "los agentes económicos se niegan a mantener en su patrimonio un determinado activo monetario y pasan a liquidarlo en masa, lo que hace descender el precio del dinero (es decir, aumenta el precio de mercado de los bienes reales que se compran con dinero devaluado).

¹⁹ Augusto López Claros. *La demanda por dinero durante la hiperinflación en un modelo de expectativas racionales: el caso argentina*. Universidad de Chile. Estudios de Economía No. 18 1er Semestre 1982 Págs.123 - 136. Disponible en: <http://www.econ.uchile.cl/uploads/publicacion/b0d18c7c-c620-486f-bbe8-a6a099b68772.pdf>

²⁰ *Idem*.

²¹ Juan Ramón Rallo. *Hiperinflaciones*. Publicado el 29 de agosto de 2013. Disponible en: <http://juanramonrallo.com/2013/08/hiperinflaciones/index.html>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



En este sentido, el espectacular aumento de la cantidad de moneda que observamos durante las hiperinflaciones es más una consecuencia que una causa de las mismas: el aumento de precios reduce los saldos reales de caja (el poder adquisitivo de la cantidad de moneda en circulación) y, para que los agentes puedan seguir efectuando transacciones a los ascendientes precios de mercado, se hace necesario imprimir cada vez más. En este sentido, podríamos decir que el colapso de la demanda de moneda avanza más rápido que las imprentas”²².

III. La hiperinflación en el mundo. Casos: Hungría, Perú y Zimbabue.

¿Cómo salieron estos países de la hiperinflación?

Hungría

La hiperinflación húngara de los años 1945-1946 constituye, tal vez, el hito más importante en la historia de las hiperinflaciones modernas. Hanke y Krus (2012) estiman que Hungría tiene el récord de la hiperinflación con mayor crecimiento y aceleración en el incremento de precios en la historia moderna. Afirman estos autores que durante el periodo citado, en su punto más álgido, en Hungría se requerían sólo 15 horas para que los precios se duplicasen, llegando a tener una tasa de inflación diaria de 207%²³.

El entendimiento de este proceso histórico debe comprenderse dentro del marco de la posguerra tras la culminación de la Segunda Guerra Mundial. En términos generales, Hungría fungió como aliado de Alemania durante el conflicto bélico. Sin embargo, al menos hasta mediados de 1944, Hungría logró permanecer relativamente aislada de la confrontación directa dentro de la guerra. Una vez que culmina la Segunda Guerra Mundial, Hungría tenía al mando un gobierno fascista que había sido instaurado por los alemanes durante la guerra, encabezado por Ferenc Szálasi.

Como consecuencia de ello, el conflicto en Hungría se intensificó, especialmente en la parte final de la guerra en la que Hungría se vio obligada a enfrentar al ejército soviético, con resultados devastadores para el país de Europa central.

²² Ídem.

²³ Steve Hanke and Nicholas Krus, “World Hyperinflations”. Cato Working Paper no. 8, August 15, 2012. Disponible en: https://www.cato.org/publications/working-paper/world-hyperinflations?utm_medium=+Institute+Emails

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Desde finales de 1944 hasta mediados de 1945 la nación sufrió una enorme devastación. Se estima que la mitad de toda la capacidad industrial húngara resultó destruida y en un 90% se encontraba dañada²⁴.

La producción de carbón cayó alrededor del cuarenta por ciento (40%), y la producción de bauxita apenas se ubicaba en un uno por ciento (1%) en la primavera de 1945, en comparación a sus niveles previos a la guerra. Aunado a lo anterior, en la práctica los sistemas de transporte no funcionaban. Las líneas ferroviarias estaban bombardeadas y las locomotoras estaban destruidas o habían sido tomadas por los nacionalsocialistas o los rusos en medio del conflicto bélico. La infraestructura en todo el país estaba en ruinas. Hasta los puentes sobre el Danubio en Budapest estaban destruidos²⁵.

Este panorama inexorablemente trajo consigo consecuencias devastadoras para la economía. Desde el punto de práctico en la Hungría de la posguerra el costo de la vida comenzó a presentar aumentos de consideración. El país presentó una reducción drástica de los bienes de consumo y la política monetaria se volvió casi un sin sentido. Para el momento en que la lucha terminó, las autoridades húngaras no se encontraron solo luchando por fondos para pagar reparaciones y llevar a cabo funciones gubernamentales mínimas, se encontraron sin una capacidad inmediata de crear dinero: al momento de su retirada, los fascistas húngaros tomaron las planchas para imprimir moneda, para llevárselas a Alemania²⁶.

Es apenas en abril de 1945 que el costo de la vida puede volver a medirse en Hungría. En comparación a finales de 1944, los precios al consumidor habían aumentado unas catorce veces y media. Es decir, en la posguerra, incluso sin contar con máquinas que permitían la emisión de dinero, el gobierno húngaro había heredado una hiperinflación²⁷.

Tras la guerra, en la Hungría de 1945, el partido gobernante de los Pequeños Agricultores, había sido electo con el 60% de los votos en las elecciones de Noviembre de 1945.

²⁴ Grossman, Peter Z. and Horváth, János, "The Dynamics of the Hungarian Hyperinflation, 1945-6: A New Perspective" (2000). Scholarship and Professional Work - Business. 29. Disponible en: http://digitalcommons.butler.edu/cob_papers/29

²⁵ Ídem.

²⁶ Ídem.

²⁷ Ídem.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Ante esta circunstancia, el gobierno recayó en las manos de un partido de coalición, que incluía entre sus facciones al partido comunista. El espíritu de esta coalición de poder era enfrentar los retos que involucraban la reconstrucción de la posguerra ²⁸.

Para julio de 1945, la inflación alcanza niveles que son cónsonos con los indicadores de hiperinflación que se han descrito en este trabajo: la tasa de variación del costo de vida había excedido el 50% mensual²⁹.

Ata (2002) distingue en la hiperinflación Húngara de los años 45-46 tres etapas. En la primera etapa, afirma este autor, “los precios comienzan a acelerarse rápidamente hacia el final de la Segunda Guerra Mundial”³⁰. Una segunda etapa se desarrolla en diciembre de 1945 cuando se instituyen impuestos a la circulación de los *pengös* (moneda de curso legal para esa época en Hungría). Todos los billetes, con la excepción de los que tuviesen denominaciones de 500 *pengös* o menos fueron sellados, cuadruplicando el valor facial de la impresión³¹.

La tercera fase indicada por Ata comienza en enero de 1946, fecha en la que se introduce el denominado *pengö fiscal* como política experimental de indexación. El principal objetivo del *pengö fiscal* era “atar el valor nominal de los activos y pasivos seleccionados a fluctuaciones de un índice de precios, conocido como el **Índice TP**”³². El experimento del *pengö fiscal* duró hasta julio de 1946, fecha en la que se calcula el fin de la hiperinflación. Durante el período de implantación del *pengö fiscal* continuó el deterioro de los salarios reales, por lo que se intentó pagar el salario en especie, principalmente a través de calorías, en función del tamaño de las familias y de los esfuerzos físicos que fuesen necesarios para la ejecución de una determinada tarea³³.

¿Cómo se soluciona el problema inflacionario de Hungría? Es una respuesta que se hace imperativa dentro de este contexto. El 1 de agosto de 1946 el gobierno de coalición establece un plan de estabilización que incluía, esencialmente, tres grandes núcleos de desarrollo: (i) establecimiento de medidas tendientes a incrementar la aceptación general de la moneda; (ii) reforma del sistema tributario; y (iii) disponibilidad de créditos y donaciones internacionales,

²⁸ Eduardo A. Ata. *La gran hiperinflación: Hungría 1945-1946*. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Belgrano. Buenos Aires: Argentina. Julio 2002. p.14 <https://es.scribd.com/document/369609244/Hiperinflacion-en-Hungria-1945-1946>

²⁹ *Ídem*.

³⁰ *Ídem*.

³¹ *Ídem*.

³² *Ídem*.

³³ *Ídem*.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



aunado a la reprogramación de pagos por reparaciones y la determinación de las fronteras húngaras tras la posguerra³⁴.

En resumen, el programa de estabilización económica se logra a partir del verano de 1946 introduciendo un nuevo sistema monetario, reprogramando los pagos de reparación de posguerra a la Unión Soviética y mediante la obtención de préstamos extranjeros y la adopción de medidas económicas restrictivas. A su vez, el proceso de estabilización involucró el retorno del oro húngaro a su país, y de las reservas al Banco Nacional de Hungría y al sincronizar el proceso para que coincidiera con la cosecha de granos³⁵. Conviene sintetizar cuáles son las medidas más relevantes de este llamado programa de estabilización.

En relación con las medidas ejecutadas para la aceptación general de la moneda, el gobierno húngaro tomó varias acciones, entre ellas: (i) se introdujo una nueva unidad monetaria, el *florín* para reemplazar al *pengő*. El tipo de cambio resultó en 400.000 cuatrillones de *pengős* por *florín*; (ii) el gobierno húngaro logró recuperar 32 millones de USD en reservas de oro que fueron sustraídas por los nacionalsocialistas alemanes; se le prohibió al banco central húngaro la ejecución de préstamos de fondos al gobierno; y (iv) se estableció inicialmente el 100% de las reservas de la banca comercial para controlar la oferta de depósitos. Un aspecto sumamente relevante es que el florín fue respaldado conjuntamente por oro, monedas extranjeras y papeles comerciales³⁶.

En el ámbito fiscal también se introdujeron reformas de importancia. El impuesto sobre las ganancias se incrementó en un 2% del ingreso sobre 1.200 florines, llegando incluso a un 60% de la remuneración salarial y del 80% por ingreso de propiedad. Esto trajo consigo un cambio drástico en cuanto al financiamiento del gasto público. En agosto de 1946 solo 21% del gasto público se cubría mediante impuestos. En octubre del mismo año, tan solo dos meses después, los impuestos cubrían el 96% del gasto público³⁷.

Adicionalmente, a forma miscelánea, conviene recordar que en mayo de 1946 el gobierno de Estados Unidos le concedió a Hungría un crédito por USD 10 millones para la adquisición de bienes, y la Organización de las Naciones Unidas (ONU) dio USD 4 millones en comida.

³⁴ *Ibidem*, p. 21

³⁵ 1956 Institute. *Oral History Archive of the National Széchényi Library*. Glossary. Disponible en: http://www.rev.hu/history_of_45/szerviz/kislex/kislexis_uk.htm#inflation

³⁶ Eduardo A. Ata. *La gran hiperinflación (ob. cit)* p.21

³⁷ *Ibidem*, pp. 21-22

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



A su vez, se ratifican las fronteras húngaras que habían sido definidas anteriormente en el Tratado de Trianón. Finalmente, el período de pagos que tenía que hacer Hungría por concepto de reparaciones de guerra se extendió de 6 a 8 años³⁸.

Como bien plantea Ata (2002) **“la experiencia húngara revela que la implementación de una adecuada y consistente combinación de políticas monetaria y fiscal puede terminar rápidamente con la inflación y con un reducido costo de transición, siempre y cuando las medidas se hayan divulgado previamente al público en general y se haya seleccionado el momento adecuado de instrumentarlas”**³⁹. Como se verá, la experiencia húngara no es la única de la cual se pueden extraer lecciones.

Zimbabwe

Si existe una experiencia hiperinflacionaria a la cual se debe mirar con detenimiento, esa es la de Zimbabwe. Hace casi cuarenta años atrás, el expresidente Robert Mugabe había heredado una economía bien diversificada con potencial para convertirse en uno de los agentes económicos con mejor desempeño del África subsahariana. En la actualidad, la realidad es totalmente distinta: Zimbabwe tiene tal vez el peor desempeño económico de la región. De acuerdo con el Financial Times, el ingreso real per cápita de este país ha decrecido al menos 15% desde 1980⁴⁰.

La información del diario británico coincide con el diagnóstico que realiza el profesor Steve Hanke (2008). Señala este autor que la hiperinflación de Zimbabwe destruyó su economía, empujando a sus habitantes hacia la pobreza y forzando a millones de zimbabuenses a emigrar. De acuerdo con Hanke, durante el período 1997-2007, la inflación acumulada en la nación africana fue de casi 3,8 billones en términos porcentuales, mientras que el producto interno bruto cayó en un 38% por ciento⁴¹.

Hanke y Krus (2012) clasifican a la hiperinflación de Zimbabwe como la segunda más alta en la historia que, en su momento de mayor apogeo, llegó a registrar una tasa de inflación diaria del

³⁸ *Ídem*.

³⁹ *Ibidem*, p. 25

⁴⁰ Financial Times. *How Zimbabwe's economy was brought to the brink of collapse*. Publicado el 19 de noviembre de 2017.

Disponible en: <https://www.ft.com/content/5fe10fea-cd13-11e7-b781-794ce08b24dc>

⁴¹ Steve Hanke. *Zimbabwe From Hyperinflation to Growth*. Center for Global Liberty & Prosperity. Cato Institute. No. 8. Publicado el 25 de junio de 2008, pp. 2-3. Disponible en: <https://object.cato.org/pubs/dpa/dpa6.pdf>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



98%, requiriendo 24.7 horas para duplicarse⁴², superada solo por la hiperinflación de 1946 en Hungría, descrita en este trabajo.

De acuerdo con Ellyne (2015), la hiperinflación de Zimbabwe guarda muchas similitudes con otros procesos de igual naturaleza, incluyendo algunos elementos de guerra y, por supuesto, un conjunto de circunstancias internas del país africano. El episodio hiperinflacionario de Zimbabwe está precedido por una marcada disminución del PIB, la coyuntura generada por la guerra en el Congo (1998-2003) y los desafíos políticos internos⁴³.

En este sentido, desde el punto de vista socio-político, la hiperinflación en Zimbabwe debe estudiarse tomando en consideración, cuando menos, los siguientes aspectos: (i) las gratificaciones pagadas a los veteranos de guerra; (ii) la participación del gobierno nacional en una guerra regional; (iii) la presión del gobierno para el establecimiento de una reforma agraria; y (iv) el nuevo desafío político del partido ZANU-PF (*Zimbabwe African National Union – Patriotic Front*, “ZANU-PF”) del expresidente Mugabe⁴⁴.

Señala Ellyne (2015) **que en el caso de Zimbabwe, la hiperinflación surgió como consecuencia del rápido crecimiento del dinero en la reserva del banco central, derivado de los préstamos y financiamientos realizados por el gobierno tanto a empresas estatales como a entidades del sector privado.** Entre 1990 y 1997, se calcula que el déficit fiscal promedió 6 por ciento del PIB, para luego expandirse al 20 por ciento en el año 2000.

Durante el período 1998-2008, los préstamos directos a la economía provenientes del Banco de la Reserva de Zimbabwe (*Reserve Bank of Zimbabwe*, “RBZ”) actuaron como un medio para evitar un déficit fiscal aún más acelerado. Esta actividad parafiscal de la RBZ se dirigió en gran medida a las empresas estatales. Este fue un déficit fiscal disfrazado por el financiamiento hecho a través de la emisión de dinero de alta potencia⁴⁵.

⁴² Steve Hanke and Nicholas Krus, “World Hyperinflations”. (Ob. cit)

⁴³ Mark Ellyne. *Lessons from Zimbabwe’s Hyperinflation and Dollarization*. University of Cape Town. Publicado el 22 de agosto de 2015, pp 5-6. Disponible en:

https://www.researchgate.net/profile/Mark_Ellyne/publication/281150323_Lessons_From_Zimbabwe%27s_Hyperinflation_and_Dollarization/links/55d8d38308aeb38e8a87b760/Lessons-From-Zimbabwes-Hyperinflation-and-Dollarization.pdf

⁴⁴ *Idem*.

⁴⁵ *Idem*.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Dentro de una dinámica intervencionista el gobierno tomó diversas medidas para intentar paliar las consecuencias de la inflación. Por ejemplo, entre 2007 y 2008 se instauró un control de precios de los productos y servicios básicos. Adicionalmente, las autoridades forzaron a los comerciantes, incluso algunas veces haciendo uso de la policía, a que bajasen los precios de sus productos. Como consecuencia de ello, **se incrementó la escasez de alimentos y de bienes esenciales, puesto que las empresas no podían funcionar vendiendo a los precios establecidos por el gobierno** (en algunos casos ni siquiera podían cubrir los costos), y los productores de bienes y servicios redujeron su producción para evitar incurrir en mayores pérdidas⁴⁶.

De acuerdo con un reporte preparado por el Banco de la Reserva Federal de Dallas (Estados Unidos), como consecuencia de las medidas tomadas por el gobierno de Zimbabwe, la gente esperaba en largas colas en las estaciones de servicio y tiendas. **Al tiempo que los estantes de los supermercados se encontraban vacíos, se desarrolló un próspero mercado negro en el que los bienes eran comerciados a precios mucho más altos que los oficiales.** Adicionalmente, surgió un mercado subterráneo o paralelo de divisas, en los que a través de oficinas y estacionamientos se cambiaban los billetes locales a moneda extranjera empleando tasas mucho más elevadas que el tipo de cambio oficial⁴⁷.

El mencionado reporte indica a su vez que algunas mercancías, como la gasolina, eran negociadas exclusivamente en dólares de los Estados Unidos de América, o en *rand*, la moneda de curso legal en Suráfrica. Asimismo, los propietarios a menudo aceptaban comestibles y alimentos como trueque en alquiler⁴⁸.

En algún punto, sin embargo, el colapso de la moneda haría aguas al sistema financiero de la nación africana. Es por ello que tal y como lo señala el Fondo Monetario Internacional (FMI), a finales de 2008, la hiperinflación llevó a que se abandonase el dólar de Zimbabwe, toda vez que la economía se encontraba dolarizada de facto con la moneda de curso legal de Estados Unidos. El reconocimiento oficial de la desaparición del dólar de Zimbabwe tuvo lugar en febrero de 2009, cuando las autoridades establecieron un sistema de multidisvisas⁴⁹.

⁴⁶ Federal Reserve Bank of Dallas. *Hyperinflation in Zimbabwe*. Globalization and Monetary Policy Institute 2011 Annual Report, p.6 Disponible en: <https://www.dallasfed.org/~media/documents/institute/annual/2011/annual11b.pdf>

⁴⁷ *Ídem*.

⁴⁸ *Ídem*.

⁴⁹ International Monetary Fund. *Zimbabwe: Challenges and Policy Options after Hyperinflation*. 2010, p.3. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/afr1003.pdf>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Bajo este sistema, se autoriza la existencia de transacciones en moneda dura (*hard foreign currencies*), al igual que el pago de impuestos. Como regla general, el sistema cambiario resultó liberalizado. De acuerdo con el FMI, desde la derogatoria de los requisitos de entrega de divisas el 19 de marzo de 2009, no ha habido un mercado de divisas en funcionamiento para los dólares de Zimbabwe. Las cuentas bancarias denominadas en dólares de Zimbabwe (equivalentes a aproximadamente USD 6 millones, al tipo de cambio de 1 USD por 35 cuatrillones de dólares de Zimbabwe) se encuentran inactivas⁵⁰.

En la práctica, el sistema multidivisas se encontraba constituido por cinco monedas extranjeras. Sin embargo, el dólar estadounidense (USD) se ha convertido en la moneda principal. De hecho, varias estimaciones presupuestarias oficiales de Zimbabwe a partir de 2009 se expresaron en USD, y el mercado local también muestra preferencia por la moneda estadounidense. Se estima que los bancos realizan alrededor de cuatro quintos (un 80%) de sus transacciones en USD, incluyendo el pago de salarios. Según el FMI, adicionalmente, la negociación bursátil tenía lugar en dólares estadounidenses, los sistemas de pagos operan en dólares estadounidenses, y el sistema bancario y el Banco de la Reserva de Zimbabwe mantienen la contabilidad en dólares de EE.UU.⁵¹.

Si bien la dolarización de facto constituyó un aliviadero para la presión hiperinflacionaria que se cernía sobre Zimbabwe, no puede hablarse de una normalización de la política monetaria del país africano. Hoy día la economía de ese país enfrenta un problema práctico con su sistema monetario: no se están consiguiendo dólares estadounidenses para poder realizar intercambios entre los agentes económicos.

Con el objeto de intentar combatir la falta de dólares en efectivo, a partir del año 2014 el gobierno de Zimbabwe emitió los llamados *bonds*, un título valor que busca hacer las veces de moneda legal, con una paridad 1:1 frente al dólar estadounidense respaldado por las reservas de la nación africana. Los llamados *bonds* no han tenido buena acogida en la población. Los zimbabuenses temen que estos títulos representen la vuelta del dólar de Zimbabwe vigente en 2008, y sostienen que los *bonds* son una ficción, no dinero real⁵².

⁵⁰ *Ídem.*

⁵¹ *Ídem.*

⁵² Diario El País. *Zimbabwe se queda sin billetes*. España. Publicado el 9 de diciembre de 2017. Disponible en: https://elpais.com/internacional/2017/12/07/actualidad/1512643771_370444.html

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Entretanto, el gobierno sigue insistiendo con su política bonista. En una nota de prensa preparada por Bloomberg en febrero de 2018, se indica que el Banco de la Reserva de Zimbabue planea vender bonos para ciudadanos fuera del país con el objeto de invertir en oro y tabaco, al tiempo que se introducen nuevas reglas bancarias para alentar los flujos de dinero y las exportaciones⁵³.

A modo de conclusión, puede afirmarse que el destino económico de Zimbabue resulta incierto y, si se quiere, poco alentador. La sustitución de Mugabe en el poder por Emmerson Mnangagwa deja en el tintero más preguntas que respuestas. Sin embargo, medidas como la prohibición a las instituciones financieras zimbabuenses de realizar operaciones con criptomonedas y activos digitales⁵⁴, permiten conjeturar que no es precisamente un régimen de libertades el que vaya a promoverse en Zimbabue en el corto y mediano plazo. En tal sentido, **la nación africana, además de recuperar su estabilidad monetaria tiene por delante un reto mucho más complejo que consiste en la preservación de su institucionalidad democrática y de la estabilidad del Estado de Derecho.**

Perú

Durante la primera década y media de este siglo, Perú ha experimentado lo que algunos analistas han denominado el “milagro peruano”. En efecto, durante el período que media entre los años 2000 a 2015, se estima que la economía peruana ha estado en auge. El país ha experimentado un crecimiento sostenido de su PIB, que se ha más que duplicado desde el año 2000, pasando de poco más de 50 mil millones de dólares en ese año a 200 mil millones de dólares en 2014, lo que representa un crecimiento promedio de 7.8% cada año en ese período⁵⁵. En el mismo sentido, se calcula que en el año 2000 el ingreso per cápita en Perú superaba los 5.100 dólares estadounidenses, pero en 2014 esa cifra había aumentado a más de 12.000 dólares⁵⁶.

Sin embargo, la historia del Perú no siempre fue así. Una mirada a buena parte del siglo XX permite atestiguar que el país latinoamericano sufrió distintas crisis y situaciones delicadas, gracias a las cuales más de un analista llegó a pensar que Perú era una nación condenada irremediablemente al fracaso.

⁵³ Bloomberg. *Zimbabwe Plans Gold, Tobacco Diaspora Bonds as Bank Rules Change*. Publicado el 19 de febrero de 2018. Disponible en: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-02-19/zimbabwe-plans-gold-tobacco-diaspora-bonds-as-bank-rules-change>

⁵⁴ Cointelegraph. *El Banco Central de Zimbabwe prohíbe a las instituciones financieras todas las operaciones con Cripto*. Publicado el 12 de mayo de 2018. Disponible en: <https://es.cointelegraph.com/news/zimbabwes-central-bank-bans-financial-institutions-from-all-crypto-dealings>

⁵⁵ Global Public Policy Watch. *The Peruvian...Miracle? Why we should look beyond the GDP*. Publicado el 25 de agosto de 2015. Disponible en: <https://globalpublicpolicywatch.org/2015/08/25/the-peruvian-miracle-why-we-should-look-beyond-the-gdp/>

⁵⁶ *Ídem*.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Muestra de ello es el famoso motto del premio Nobel de literatura Mario Vargas Llosa en su libro *Conversación en la Catedral*: "¿En qué momento se jodió el Perú?". Una especie de interrogante retórica en la que el escritor desentraña la decadencia peruana en lo que era su presente y porvenir⁵⁷.

A modo de resumen, conviene mostrar algunos de los aspectos más relevantes de la historia moderna del Perú, para entender la causa de las conocidas palabras de Vargas Llosa: (i) la llegada al poder en 1968 del General Juan Velasco Alvarado; (ii) la violencia política de la década de 1980, desatada por las acciones terroristas de Sendero Luminoso y el Movimiento Revolucionario Túpac Amaru, aunada a su vez con las acciones represivas de las fuerzas armadas; (iii) las organizaciones de sobrevivencia desarrolladas por las mujeres peruanas, a los fines de evitar que miles de personas muriesen por desnutrición⁵⁸.

No cabe duda, de este modo, que el país suramericano sufrió sus embates. Ahora bien, en el ámbito de la hiperinflación, tema central de este trabajo, es el quinquenio que media entre los años de 1985 a 1990 en los que la política monetaria sufre su mayor descalabro. En efecto, **durante este período, la inflación acumulada llegó a ubicarse en 2.178,49%, cifra que causa enorme impresión si se compara con el 3.23% del año 2016**⁵⁹.

En efecto, durante la primera presidencia de Alan García (1985-1990), se estima que los precios subían 20, 30 y 40% cada mes. Según el economista peruano Iván Alonso, en sus peores momentos, los precios llegaron a subir hasta 50% y 60% al mes. Lo que costaba un sol -moneda de curso legal en Perú- en julio de 1985, terminó costando más de 20.000 en julio de 1990⁶⁰. El testimonio de este autor es claro para comprender las consecuencias prácticas del fenómeno hiperinflacionario peruano: **"Tan rápido subían los precios, que cada vez había que poner más ceros a la derecha. Los números ya no cabían en las facturas ni en los libros de contabilidad. Había que deshacerse de ceros para que la gente, las empresas y el mismo gobierno pudieran llevar bien sus cuentas. El inti reemplazó al sol, y al cabo de no mucho tiempo el nuevo sol reemplazó al inti. Nueve ceros quedaron en el camino. Un nuevo sol era igual a mil millones de los viejos"**⁶¹.

⁵⁷ Diario El País. *¿En qué momento se había jodido el Perú?* España. Publicado el 27 de octubre de 2011. Disponible en: https://elpais.com/diario/2011/10/27/cultura/1319666407_850215.html

⁵⁸ Analítica. *Hechos que marcaron el Siglo XX en el Perú (I)*. Publicado el 7 de enero de 2000. Disponible en: <http://www.analitica.com/opinion/opinion-internacional/hechos-que-marcaron-el-siglo-xx-en-el-peru-i/>

⁵⁹ Global Voices. *Recuerdos de cuando la economía de peruana enloqueció*. Publicado el 30 de septiembre de 2017. Disponible en: <https://es.globalvoices.org/2017/09/30/economia-peru-enloquecio-intis-hiperinflacion-alan-garcia/>

⁶⁰ Iván Alonso. *El fin de la hiperinflación peruana*. Diario El Comercio. Perú. Publicado el 4 de abril de 2014. Disponible en: <https://elcomercio.pe/opinion/mirada-de-fondo/hiperinflacion-peruana-ivan-alonso-306903>

⁶¹ *Idem*.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Ahora bien, **¿cuáles fueron los motivos que originaron este proceso inflacionario?**

El presidente Alan García implementó un conjunto de políticas de ajuste conocido como el “programa heterodoxo”. A grandes rasgos, el programa del presidente García implicó distintas medidas, entre las que sobresalen (i) el incremento de la productividad del sector agrícola y la economía informal; (ii) el incremento del consumo privado mediante el aumento de los salarios por medio de regulaciones, reducción de los impuestos, expansión del crédito e incremento del empleo público; (iii) el propósito de contener la inflación mediante el establecimiento de controles de precios, de tasas de interés, de tasas de cambio y el congelamiento de las tarifas de los servicios públicos (incluyendo el combustible); y (iv) la modificación unilateral de las condiciones de pago de la deuda externa (en un claro atentado a la seguridad jurídica y al Estado de Derecho)⁶².

Durante los primeros años de la gestión de Alan García, el programa tuvo algunos aspectos positivos. El PIB de Perú creció 6,7% en 1986 y 6% en 1987, y logró tener inflaciones inferiores al 100%. Sin embargo, las políticas implementadas produjeron un incremento del déficit fiscal, trayendo consigo un aumento descontrolado de la liquidez monetaria y la disminución en la oferta de bienes y servicios⁶³. Siguiendo a Carrillo (2017) existe un amplio consenso que permite concluir que la hiperinflación peruana se debió fundamentalmente al déficit fiscal, que se intentó subsanar -erradamente- con el incremento de los ingresos por “señoreaje” por parte del Estado peruano⁶⁴, lo cual, como consecuencia de la debilidad institucional imperante en el Perú, aunado a la falta de independencia de la banca central, condujo al colapso de su política monetaria.

No debe dejarse a un lado el hecho de que durante este período el gobierno peruano hizo circular una nueva moneda de curso legal, el Inti, en sustitución al Sol⁶⁵, y que en julio del año 1987 se intervino el sistema bancario y se propuso su nacionalización⁶⁶, lo cual trajo mayores incertidumbres y desajustes para la economía peruana.

Ahora bien, **¿qué hizo Perú para eliminar la hiperinflación y tener una tasa inflacionaria de un sólo dígito?** Lo primero a tomar en consideración es que las políticas empleadas no fueron inmediatas ni las correcciones se lograron de manera uniforme. Quien toma los destinos de la

⁶² Victor Carrillo. *La hiperinflación peruana: Una Revisión sistemática*. Papel de trabajo. Researchgate. Publicado en marzo de 2017. Disponible en:

https://www.researchgate.net/publication/319159960_La_hiperinflacion_peruana_Una_Revision_sistemática

⁶³ Ídem.

⁶⁴ Ídem.

⁶⁵ Diario El Comercio. *Desde hoy el Inti es la moneda oficial*. Publicado el 1 de enero de 2018. Disponible en:

<https://elcomercio.pe/archivo-elcomercio/archivo/hoy-inti-moneda-oficial-noticia-485262>

⁶⁶ Diario El País. *Alan García interviene el sistema bancario y propone su nacionalización en Perú*. Publicado el 29 de julio de 1987.

Disponible en: https://elpais.com/diario/1987/07/29/internacional/554508006_850215.html

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



nación a comienzos de 1990 es Alberto Fujimori, una figura polémica y polarizante para la sociedad peruana y cuyo saldo con la historia aún permanece inconcluso. Será bajo el mandato de Fujimori que la política monetaria peruana dé un vuelco y logre estabilizarse.

Siguiendo a Terrones y Nagamine (1993), “a partir de agosto de 1990 la orientación de la política monetaria en el Perú experimentó un notorio cambio. En efecto, la autoridad monetaria -el Banco Central de Reserva- modificó no sólo sus objetivos, sino también su forma de operación, pasando de una total sumisión a la autoridad fiscal a una casi completa autonomía”⁶⁷. De acuerdo con estos autores, en esencia, **“la superación de la crisis hiperinflacionaria en el Perú ha sido posible gracias a dos factores: la mayor autonomía de la política monetaria y una política fiscal restrictiva y con financiamiento externo -factores que están ligados, en tanto la austeridad del fisco ha evitado que la política monetaria tenga que supeditarse a sus necesidades”**⁶⁸.

En palabras de Roberto Abusada, presidente del Instituto Peruano de Economía (IPE) y ex viceministro de economía de la nación andina, y quien fuera uno de los principales asesores de las reformas implementadas durante la década de 1990, Fujimori “básicamente aplica el plan de Vargas Llosa, con una diferencia en el área macroeconómica. La idea de Vargas Llosa era producir una maxidevaluación, fijar el tipo de cambio y que todos los precios se alineen a este. La liberalización de precios y la fijación del tipo de cambio proveería un impulso a las exportaciones y el país convergiría rápidamente a poca inflación”⁶⁹.

A juicio de Abusada, la fijación de un tipo de cambio requiere de una condición macroeconómica de vital importancia: que su fijación sea creíble, “es decir, que no vuelva a haber otra inflación o devaluaciones seguidas”. En el contexto económico y político del Perú de aquellos tiempos no era posible establecer un tipo de cambio fijo, ante la ausencia de reservas y crédito.

Ante esta circunstancia, el plan se realiza con ajustes. “(...) los que planeamos ese shock no usamos el ancla del tipo de cambio, sino el ancla monetaria. Y esta fue magistralmente manejada por el viceministro de ese entonces, Alfredo Jalilie. Funcionaba básicamente como una bodega: entraba el dinero de un día, y ese era el dinero que se gastaba. Esa ancla fue eliminando la inflación y, en tres años, llegó a un dígito. Ese fue el primer logro económico”⁷⁰.

⁶⁷ Marco E. Terrones; Javier Nagamine. *Reorientación de la política monetaria en el Perú: avances y problemas*. Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE). Perú, 1993, pp. 10-11

<http://www.grade.org.pe/upload/publicaciones/archivo/download/pubs/NPD/NPD11-1.pdf>

⁶⁸ *Idem*.

⁶⁹ Gestión. *¿Cómo se logró estabilizar la economía peruana en la década de los 90?* Publicado el 2 de agosto de 2016. Disponible en: <https://gestion.pe/economia/logro-estabilizar-economia-peruana-decada-90-147090>

⁷⁰ *Idem*.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Lo cierto del caso es que las políticas aplicadas lograron paliar el problema inflacionario. En noviembre de 1991 una nota preparada por el Diario El País de España titulaba de la siguiente manera: “El Gobierno de Fujimori consigue un espectacular descenso de la inflación”, y señalaba que durante sus primeros 14 meses, “la acción del Gobierno de Fujimori estuvo básicamente centrada en controlar la hiperinflación heredada del régimen anterior del ex presidente Alan García, cosa que en lo esencial parece haberse logrado. La hiperinflación durante el régimen de García, del 30% y 40% mensual, ha sido reducida al 3% y 4% mensual, o de 60%, al año -este año [1991] Perú tendrá todavía alrededor del 140% de inflación-, lo cual aún es alto pero ofrece ya un mínimo de estabilidad y orden para la actividad productiva”⁷¹.

Las políticas de disciplina y austeridad siguieron su curso y Perú logró tener una política monetaria funcional. De hecho, el propio FMI, en uno de sus reportes regionales, señala que, en promedio, durante la década que va de 2002 a 2012 la tasa de inflación anual se ubicó en 2,75%, el promedio más bajo de toda la región⁷².

Si bien Perú tiene muchos retos por delante -basta ver, por ejemplo, la renuncia de Pedro Pablo Kuczynski a la presidencia del Perú⁷³, y el recuerdo aún presente de los vestigios autoritarios del fujimorismo en dicho país-, **el manejo de su política monetaria, aunado al establecimiento de políticas públicas y programas de gobierno más abiertos a la economía de mercado, sirven de ejemplo a los efectos de evidenciar que sí es posible manejar el tema inflacionario de forma exitosa, incluso en países con una institucionalidad en desarrollo y sometidas a inestabilidad política en su pasado reciente.**

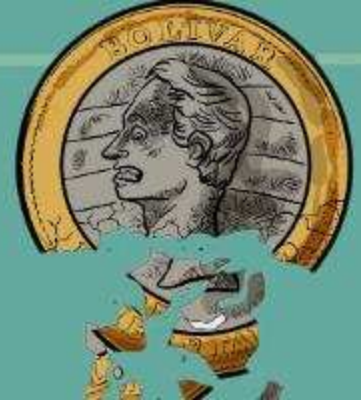
⁷¹ Diario El País. *El Gobierno de Fujimori consigue un espectacular descenso de la inflación*. Publicado el 27 de noviembre de 1991. Disponible en: https://elpais.com/diario/1991/11/27/economia/691196411_850215.html

⁷² International Monetary Fund. *IMF Survey: Perú: Latin America's Economic Performer*. Publicado el 22 de febrero de 2013. Disponible en: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/socar022213d>

⁷³ New York Times. *Pedro Pablo Kuczynski renuncia a la presidencia del Perú*. Publicado el 21 de marzo de 2018. Disponible en: <https://www.nytimes.com/es/2018/03/21/pedro-pablo-kuczynski-renuncia-a-la-presidencia-del-peru/>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



IV. La hiperinflación en Venezuela

Descripción. Causas políticas económicas e de la hiperinflación venezolana. Consecuencias. ¿Cómo salir de la hiperinflación?

El recorrido histórico de otros episodios hiperinflacionarios lleva a la experiencia venezolana. **Desarrollar el tema inflacionario en Venezuela es una tarea retadora, puesto que las distorsiones de la política monetaria se entrecruzan con otros temas políticos e ideológicos.** En efecto, sería un acto de miopía entender el problema inflacionario venezolano al margen de los propósitos de planificación centralizada de la acción humana que a lo largo de dos décadas han venido desarrollando los regímenes de Hugo Chávez y Nicolás Maduro. No se trata de un tema aislado. La premisa de intervención del Estado en todos los aspectos de la vida ciudadana incluye la política monetaria, con la aplicación a su vez de un conjunto de decisiones y prácticas cuyos resultados -comparados a la luz de otras experiencias históricas- han fracasado una y otra vez.

A su vez, es importante resaltar que la data oficial que se tiene a la disposición tiene serias limitaciones, puesto que la última vez que el Banco Central de Venezuela (BCV) publicó el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) -principal indicador que se emplea para medir la inflación- data de diciembre de 2015, **por lo que la inflación debe calcularse con base en otras estimaciones macroeconómicas, comparación cruzada de otros indicadores y aproximaciones privadas que, si bien dan cuenta de lo que sucede en el país, no suplen en su formalismo a quien por ley debiera estar llamado a dar esa información, es decir, el propio BCV.**

Hecha esta advertencia preliminar, y a los efectos de intentar precisar el problema hiperinflacionario, de seguidas nos enfocaremos en algunos rasgos puntuales del fenómeno financiero en Venezuela para facilitar su comprensión y, en la medida de que ello sea posible, presentar posibles soluciones.

¿Cuáles son las causas de la hiperinflación en Venezuela? Siguiendo al profesor García Larralde (2017), el fenómeno hiperinflacionario en Venezuela obedece a las siguientes causas: (i) crecimiento desorbitado de dinero sin respaldo para financiar sector público; (ii) abultados y sostenidos déficits del sector público; (iii) pérdida de confianza en el bolívar como depositario de

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



valor; (iv) colapso del sector externo y alza desmedida del dólar negro; y (v) indexación creciente de precios y remuneraciones⁷⁴.

En un especial digital preparado para el portal Prodavinci titulado “Hiperinflación en Venezuela: causas y soluciones”, un conjunto de especialistas en el área económica coincide en gran parte con el dictamen esgrimido por el profesor García Larralde.

En cuanto al tema de la inyección del dinero, se asegura que el BCV ha emprendido una labor de emisión a gran escala, con el objeto de financiar el gasto público. Sobre este particular, se calcula que **“desde septiembre de 2016 hasta septiembre de 2017, la emisión de dinero del Banco Central subió 736%, principalmente por los préstamos a Petróleos de Venezuela. La liquidez subió 483% el último año”**⁷⁵.

En relación con la caída de los ingresos al fisco venezolano, la firma consultora Ecoanalítica calcula que la recaudación total cayó 47% en términos reales para octubre de 2017, y que el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ha caído 52%⁷⁶. La caída de la producción petrolera es otro impacto a tomar en consideración. Se calcula que para mayo de 2018 Venezuela está produciendo unos 550.000 barriles menos de los que necesita para cumplir con su cuota en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). De acuerdo con el Wall Street Journal, el declive de la producción petrolera nacional pudiera llevar a que Venezuela estuviera produciendo menos de 1 millón de barriles diarios a finales de 2018⁷⁷.

La pérdida de confianza en el bolívar es un hecho público y notorio. En una nota de prensa del New York Times se asegura que el **“el espiral hiperinflacionario es tan intenso que es común que la gente ande con maletas de efectivo para pagar un café o un almuerzo. A la hiperinflación se suma la escasez de efectivo, que ha obligado a la población a hacer filas a las puertas de las agencias bancarias y ante los cajeros automáticos para obtener**

⁷⁴ Humberto García Larralde. *Por qué se ha producido (ob. cit)*

⁷⁵ Prodavinci. *Hiperinflación en Venezuela: causas y soluciones*. Publicado el 13 de diciembre de 2017. Disponible en: <http://especiales.prodavinci.com/hiperinflacion/>

Adicionalmente, el portal Prodavinci publicó un trabajo que estimamos de interés para el lector, y que sirve como complemento a las ideas aquí expuestas. Dicho trabajo se titula “Hiperinflaciones socialistas” y fue preparado por Asdrúbal Oliveros, Guillermo Arcay, Jean-Paul Leidenz. Se publicó el 10 de enero de 2018 y se encuentra disponible en el siguiente enlace:

<https://prodavinci.com/hiperinflaciones-socialistas/>

⁷⁶ *Idem*.

⁷⁷ Wall Street Journal. *Why Venezuela Sanctions Are Even More Bullish for Oil Than Iran Sanctions*. Publicado el 22 de mayo de 2018. Disponible en: <https://www.wsj.com/articles/why-venezuela-sanctions-are-even-more-bullish-for-oil-than-iran-sanctions-1527021557>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



montos cada vez más limitados. Personas de la tercera edad han perdido la vida en las colas de los bancos tratando de cobrar sus pensiones y jubilaciones”⁷⁸.

A medida que el fenómeno hiperinflacionario se agudiza, los ciudadanos tienden a querer menos bolívares debido a su acelerada depreciación. En su lugar, es práctica común adquirir bienes y servicios como mecanismo de preservación del valor. Al mismo tiempo, es frecuente la compra de divisas en el mercado negro, aún y cuando esta práctica se ejecuta en abierta violación a la normativa cambiaria. De modo más reciente, la proliferación de las criptomonedas a escala mundial, aunada al gris legal generado por la creación de la Superintendencia de las Criptoactivos y Actividades Conexas Venezolana (SUPCACVEN), ha hecho que los criptoactivos se conviertan en un mecanismo que facilite intercambios económicos, y en un instrumento que permita la preservación de valor para los ciudadanos⁷⁹.

Son diversos los aspectos y las conductas que evidencian la disolución de la cooperación social en Venezuela a través del fenómeno inflacionario. La eliminación de la hiperinflación constituye una tarea pendiente, que depende enteramente del poder del Estado para poder atacarse. Ahora bien, ¿qué decisiones pueden tomarse para corregir los desaciertos? Una parte importante del pensamiento económico local ha estado dirigido a dar una respuesta a esta interrogante.

La Academia Nacional de Ciencias Económicas, el 1 de marzo de 2017, publicó un pronunciamiento en el que ofrecía al país cinco propuestas para superar la presente crisis. En el aspecto concreto de la inflación, la entidad señaló lo siguiente: “La Academia plantea en este sentido la reducción drástica del déficit de Estado. ‘Eliminar su financiamiento monetario, unificar el tipo de cambio en torno a sus valores reales de equilibrio y liberar a las fuerzas productivas para que puedan responder a las necesidades del mercado doméstico. Es menester sanear las cuentas del sector público, eliminando el gasto improductivo y aumentando sus ingresos. **Deben sincerarse los precios de los bienes y servicios que brinda el Estado, venderse empresas que hoy desangran las arcas públicas y combatir eficazmente las corruptelas que tantos recursos le han robado a los venezolanos**”⁸⁰.

⁷⁸ New York Times. *Vivir la hiperinflación en Venezuela*. Publicado el 3 de marzo de 2018. Disponible en: <https://www.nytimes.com/es/2018/03/03/opinion-prieto-hiperinflacion-venezuela/>

⁷⁹ El Economista. *Con bitcoins evaden la hiperinflación en Venezuela*. Publicado el 29 de agosto de 2017. Disponible en: <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Con-bitcoins-evaden-hiperinflacion-en-Venezuela-20170829-0078.html>

⁸⁰ Analítica. *Cinco propuestas de la Academia Nacional de Ciencias Económicas para superar la crisis*. Publicado el 1 de marzo de 2017. Disponible en: <https://www.analitica.com/economia/cinco-propuestas-de-la-academia-nacional-de-ciencias-economicas-para-superar-la-crisis/>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



A su vez, en el estudio *Hiperinflación en Venezuela: causas y soluciones* ya citado, siguiendo la obra del profesor de la Beijing Normal University, Liping He (*Hyperinflation: a world history*), se recogen unas medidas de emergencia y estabilización que, a grandes rasgos coinciden con los postulados esgrimidos por la Academia Nacional de Ciencias Económicas, a saber: (i) reforma monetaria; (ii) aumento de tasas de interés para recuperar la función de reserva de valor de la moneda; (iii) restauración de la libre convertibilidad monetaria y la estabilidad del tipo de cambio; (iv) austeridad fiscal en función del balance presupuestario para eliminar financiamiento del déficit fiscal por parte de la banca central; (v) recuperación de la autonomía del banco central; (vi) asistencia internacional y acceso a los mercados financieros internacionales⁸¹.

Los planteamientos descritos parten de la premisa fundamentada en la existencia de una banca central propia para Venezuela. Sin embargo, la existencia de una banca central propia no es la única solución viable para eliminar el problema inflacionario. El profesor Steve Hanke, por medio de un trabajo en el que compara las inflaciones de Zimbabwe y la extinta Yugoslavia, señala que para el caso de Zimbabwe existen al menos tres opciones adicionales que permiten “filetear” la tasa de inflación y restablecer la estabilidad y crecimiento económico.

Las tres opciones señaladas por Hanke son las siguientes:

1. **“dolarización”;** mediante esta opción se sustituye la moneda de curso legal del país por el dólar estadounidense (USD), el euro (EUR), o una moneda fuerte que goce de estabilidad y libre convertibilidad en el sistema financiero internacional;
2. **junta monetaria;** bajo este sistema la moneda de curso legal se apoyaría totalmente por una moneda extranjera de reserva, y sería convertible libremente a la moneda de reserva a una tasa fija al ser demandada;
3. **permitir la emisión de monedas por entidades privadas (*free banking*);** en este planteamiento, se facilita a los bancos privados emitir su propio dinero y pasivos, circulando libremente en la economía para garantizar el intercambio de bienes y servicios⁸².

Tomando en consideración el hecho de que la experiencia venezolana con su propia banca central no ha sido la más afortunada (al menos desde mediados de la década de 1970), consideramos de vital importancia que las soluciones propuestas por el profesor Hanke sean

⁸¹ Prodavinci. *Hiperinflación en Venezuela: causas y soluciones* (ob. cit)

⁸² Steve Hanke. *Hiperinflación: Mugabe vs. Milosevic*. Cato Institute (español). Publicado el 7 de agosto de 2008. Disponible en: <https://www.elcato.org/hiperinflacion-mugabe-vs-milosevic>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



discutidas en el entorno venezolano, prescindiendo de prejuicios ideológicos por parte de los hacedores de políticas públicas. Si bien no existe una propuesta perfecta, la situación venezolana exige la generación de consensos y el repensar la ejecución de políticas públicas en función del bien superior del país.

V. Reflexiones Finales

El presente papel de trabajo recoge algunas pinceladas de ejemplos de hiperinflación en el mundo moderno. Se ha intentado demostrar que **la hiperinflación no es un fenómeno aislado o coyuntural, sino que, por el contrario, ha estado presente en distintas latitudes y episodios de la historia de la humanidad.**

Aunque algunos analistas aseguran que los fenómenos hiperinflacionarios son cosas del pasado, como si de una enfermedad lejana y ya erradicada se tratara, no se debe bajar la guardia. Los hacedores de políticas públicas, aquellos en funciones de gobierno, pueden caer en vicios y distorsiones que se consideraban superados. **La tentación totalitaria está siempre a la vuelta de la esquina si no se limita el poder del Estado.**

Hemos visto cómo la hiperinflación puede darse en el contexto de Europa, África y Latinoamérica, en el contexto de distintas realidades sociopolíticas que median desde la posguerra hasta la consabida receta socialista de planificación centralizada a través del Estado, caracterizada por su debilidad institucional, incluyendo la pulverización de la banca central autónoma e independiente.

A la luz de los procesos estudiados, se puede ofrecer un panorama más claro sobre la situación monetaria en Venezuela. Las características de nuestro proceso hiperinflacionario son muy semejantes a las que se observan en las otras experiencias mundiales de hiperinflación objeto de este estudio. En este sentido, constituye una referencia invaluable el conjunto de soluciones que se utilizaron en el pasado para eliminar el problema hiperinflacionario en Hungría, Perú y, hasta cierto punto, en el propio Zimbabwe.

En el caso venezolano, cifrar el fenómeno inflacionario a la mera teoría económica sería una acción reduccionista. Por el contrario, la política monetaria venezolana está sujeta a una camisa de fuerza ideológica -socialismo- que impide cualquier cambio. Sin la superación de dicho sistema de gobierno, no será posible paliar la hiperinflación en la nación suramericana.

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Es por esta razón que los policy makers nacionales deben crear un consenso mínimo en relación con los lineamientos esenciales para el establecimiento de una política monetaria ante la eventual transición democrática que pudiera realizarse en Venezuela. Actualmente, el debate en torno al mantenimiento de la banca central venezolana o su eventual sustitución constituye un tema polémico y polarizante entre los círculos académicos e intelectuales. Aún y cuando no existe una solución perfecta para saldar el tema hiperinflacionario, creemos posible la conformación de un consenso mínimo en torno al manejo de la política monetaria criolla. El país así lo exige, y mirar hacia otro lado con indiferencia no es una opción. El tiempo transcurre, y con él se acrecientan las tragedias humanas típicas de los socialismos reales.

VI. CEDICE y la inflación

Como bien se indicó en la introducción de este trabajo, para CEDICE la divulgación de ideas y propuestas tendientes a solucionar el problema inflacionario es un tema prioritario. Es por ello que en adición a este documento, **la organización ha desarrollado distintas iniciativas para la promoción de la disciplina fiscal y monetaria, bajo la premisa constante de la existencia de la libertad económica como bandera principal.**

Ahora bien, creemos importante mencionar algunos de los esfuerzos de CEDICE en relación con el tema inflacionario específicamente, a los fines de que el lector pueda profundizar y acercarse con mayor detalle a los trabajos de la organización.

Ante la inexistencia de información oficial para calcular la inflación, el Observatorio de Gasto Público de CEDICE ha procedido a desarrollar una herramienta digital conocida como **“El Inflaciómetro de Caracas”**. Esta herramienta tiene como finalidad “medir la variación de precios al consumidor en el área metropolitana de Caracas, con una periodicidad quincenal, esto debido al agresivo aumento de precios, producto de fenómenos inflacionarios”⁸³.

En el ámbito de las soluciones concretas y la aplicación de políticas públicas, CEDICE preparó el papel de trabajo **“Política Monetaria e Inflación en Venezuela: Plan de emergencia para salvar el dinero de los ciudadanos”**⁸⁴.

⁸³ Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Inflaciómetro*. Disponible en: <http://cedice.org.ve/observatoriogp/inflaciometro-2/>

⁸⁴ Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Política Monetaria e Inflación en Venezuela: Plan de emergencia para salvar el dinero de los ciudadanos*. Disponible en: http://cedice.org.ve/wp-content/uploads/2012/01/cedice_inflacionFINAL.pdf

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



En este documento se establecen una serie de políticas que deben ser implementadas para erradicar el problema inflacionario. Como complemento a ello, también se encuentra la **Monografía No. 84 “Propuesta para erradicar la inflación”**⁸⁵.

Adicionalmente, CEDICE constantemente está preparando actividades y comunicaciones alertando sobre el tema inflacionario. Entre estas actividades destacan mesas de análisis, conferencias, conversatorios, ruedas de prensa, notas de prensa, entre otros.

Este trabajo se inscribe dentro de los esfuerzos descritos de nuestra organización.

VII. Referencias

1956 Institute. *Oral History Archive of the National Széchényi Library*. Glossary. Disponible en: http://www.rev.hu/history_of_45/szerviz/kislex/kislexis_uk.htm#inflation

Alonso, I. *El fin de la hiperinflación peruana*. Diario El Comercio. Perú. Publicado el 4 de abril de 2014. Disponible en: <https://elcomercio.pe/opinion/mirada-de-fondo/hiperinflacion-peruana-ivan-alonso-306903>

Analítica. *Hechos que marcaron el Siglo XX en el Perú (I)*. Publicado el 7 de enero de 2000. Disponible en: <http://www.analitica.com/opinion/opinion-internacional/hechos-que-marcaron-el-siglo-xx-en-el-peru-i/>

Analítica. *Cinco propuestas de la Academia Nacional de Ciencias Económicas para superar la crisis*. Publicado el 1 de marzo de 2017. Disponible en: <https://www.analitica.com/economia/cinco-propuestas-de-la-academia-nacional-de-ciencias-economicas-para-superar-la-crisis/>

Ata, E.. *La gran hiperinflación: Hungría 1945-1946*. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Belgrano. Buenos Aires: Argentina. Julio 2002. p.14
<https://es.scribd.com/document/369609244/Hiperinflacion-en-Hungria-1945-1946>

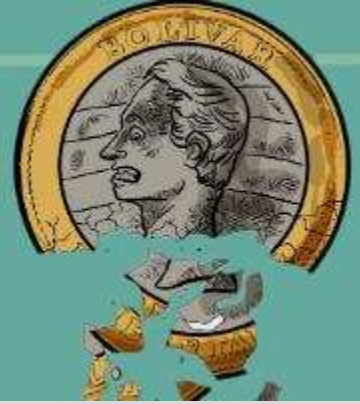
Bernholz, P. *Monetary Regimes and Inflation*. cp. Grant's Interest Rate Observer. Disponible en: <https://www.grantspub.com/resources/hyperinflation.pdf>

Bloomberg. *Zimbabwe Plans Gold, Tobacco Diaspora Bonds as Bank Rules Change*. Publicado el 19 de febrero de 2018. Disponible en: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-02-19/zimbabwe-plans-gold-tobacco-diaspora-bonds-as-bank-rules-change>

⁸⁵ Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Monografía 84. Edición especial: Propuesta para Erradicar la Inflación*. Disponible en: <http://cedice.org.ve/?portfolio=monografia-84-edicion-especial-propuesta-para-erradicar-la-inflacion>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Inflaciómetro*. Disponible en: <http://cedice.org.ve/observatoriogp/inflaciometro-2/>

Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Monografía 84. Edición especial: Propuesta para Erradicar la Inflación*. Disponible en: <http://cedice.org.ve/?portfolio=monografia-84-edicion-especial-propuesta-para-erradicar-la-inflacion>

Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE). *Política Monetaria e Inflación en Venezuela: Plan de emergencia para salvar el dinero de los ciudadanos*. Disponible en: http://cedice.org.ve/wp-content/uploads/2012/01/cedice_inflacionFINAL.pdf

Carrillo, V. *La hiperinflación peruana: Una Revisión sistemática*. Papel de trabajo. Researchgate. Publicado en marzo de 2017. Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/319159960_La_hiperinflacion_peruana_Una_Revision_sistemica

Cointelegraph. *El Banco Central de Zimbabwe prohíbe a las instituciones financieras todas las operaciones con Cripto*. Publicado el 12 de mayo de 2018. Disponible en: <https://es.cointelegraph.com/news/zimbabwes-central-bank-bans-financial-institutions-from-all-crypto-dealings>

Diario El Comercio. *Desde hoy el Inti es la moneda oficial*. Publicado el 1 de enero de 2018. Disponible en: <https://elcomercio.pe/archivo-elcomercio/archivo/hoy-inti-moneda-oficial-noticia-485262>

Diario El País. *Alan García interviene el sistema bancario y propone su nacionalización en Perú*. Publicado el 29 de julio de 1987. Disponible en: https://elpais.com/diario/1987/07/29/internacional/554508006_850215.html

Diario El País. *El Gobierno de Fujimori consigue un espectacular descenso de la inflación*. Publicado el 27 de noviembre de 1991. Disponible en: https://elpais.com/diario/1991/11/27/economia/691196411_850215.html

Diario El País. *¿En qué momento se había jodido el Perú?* España. Publicado el 27 de octubre de 2011. Disponible en: https://elpais.com/diario/2011/10/27/cultura/1319666407_850215.html

Diario El País. *Zimbabue se queda sin billetes*. España. Publicado el 9 de diciembre de 2017. Disponible en: https://elpais.com/internacional/2017/12/07/actualidad/1512643771_370444.html

Economywatch. *Characteristics of Hyperinflation*. Octubre 2010. Disponible en:

<http://www.economywatch.com/inflation/hyperinflation/characteristics.html>

Faría, H; Sabino, C. *La inflación. Qué es y cómo eliminarla*. CEDICE – Editorial Panapo. Caracas: Venezuela, 1997,

El Economista. *Con bitcoins evaden la hiperinflación en Venezuela*. Publicado el 29 de agosto de 2017.

Disponible en: <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Con-bitcoins-evaden-hiperinflacion-en-Venezuela-20170829-0078.html>

Ellyne, M. *Lessons from Zimbabwe's Hyperinflation and Dollarization*. University of Cape Town. Publicado el 22 de agosto de 2015, pp 5-6. Disponible en:

https://www.researchgate.net/profile/Mark_Ellyne/publication/281150323_Lessons_From_Zimbabwe%27s_Hyperinflation_and_Dollarization/links/55d8d38308aeb38e8a87b760/Lessons-From-Zimbabwes-Hyperinflation-and-Dollarization.pdf

Federal Reserve Bank of Dallas. *Hyperinflation in Zimbabwe*. Globalization and Monetary Policy Institute 2011 Annual Report, p.6 Disponible en:

<https://www.dallasfed.org/~media/documents/institute/annual/2011/annual11b.pdf>

Financial Times. *How Zimbabwe's economy was brought to the brink of collapse*. Publicado el 19 de noviembre de 2017. Disponible en:

<https://www.ft.com/content/5fe10fea-cd13-11e7-b781-794ce08b24dc>

García L., H. *Por qué se ha producido la hiperinflación actual en Venezuela*. Observatorio Hannah

Arendt. Publicado en noviembre de 2017. Caracas: Venezuela. Disponible en: <http://www.observatorio-arendt.org/wp/wp-content/subidos/2017/11/hiperinflacion.pdf>

Gestión. *¿Cómo se logró estabilizar la economía peruana en la década de los 90?* Publicado el 2 de

agosto de 2016. Disponible en: <https://gestion.pe/economia/logro-estabilizar-economia-peruana-decada-90-147090>

Global Public Policy Watch. *The Peruvian...Miracle? Why we should look beyond the GDP*. Publicado el

25 de agosto de 2015. Disponible en: <https://globalpublicpolicywatch.org/2015/08/25/the-peruvian-miracle-why-we-should-look-beyond-the-gdp/>

Global Voices. *Recuerdos de cuando la economía de peruana enloqueció*. Publicado el 30 de septiembre

de 2017. Disponible en: <https://es.globalvoices.org/2017/09/30/economia-peru-enloquecio-intis-hiperinflacion-alan-garcia/>

Grossman, Peter Z. and Horváth, János, "*The Dynamics of the Hungarian Hyperinflation, 1945-6: A New Perspective*" (2000). Scholarship and Professional Work - Business. 29. Disponible en:

http://digitalcommons.butler.edu/cob_papers/29

Hanke, S. *Zimbabwe From Hyperinflation to Growth*. Center for Global Liberty & Prosperity. Cato Institute.

No. 8. Publicado el 25 de junio de 2008, pp. 2-3. Disponible en: <https://object.cato.org/pubs/dpa/dpa6.pdf>

Hanke, S. *Hiperinflación: Mugabe vs. Milosevic*. Cato Institute (español). Publicado el 7 de agosto de

2008. Disponible en: <https://www.elcato.org/hiperinflacion-mugabe-vs-milosevic>

Hanke, S; Schuler, Kurt. "World Hyperinflations". Cato Working Paper no. 8, August 15, 2012. Disponible en: https://www.cato.org/publications/working-paper/world-hyperinflations?utm_medium=+Institute+Emails

Hanke, S; Schuler, Kurt. *Juntas monetarias para países en desarrollo*. Dinero, inflación y estabilidad económica. Centro de Divulgación del Conocimiento Económico para la Libertad (CEDICE), Caracas, 2015.

International Monetary Fund. *Zimbabwe: Challenges and Policy Options after Hyperinflation*. 2010, p.3. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/afr1003.pdf>

International Monetary Fund. *IMF Survey: Perú: Latin America's Economic Performer*. Publicado el 22 de febrero de 2013. Disponible en: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/socar022213d>

López C., A. *La demanda por dinero durante la hiperinflación en un modelo de expectativas racionales: el caso argentina*. Universidad de Chile. Estudios de Economía No. 18 1er Semestre 1982 Págs.123 - 136. Disponible en: <http://www.econ.uchile.cl/uploads/publicacion/b0d18c7c-c620-486f-bbe8-a6a099b68772.pdf>

New York Times. *Vivir la hiperinflación en Venezuela*. Publicado el 3 de marzo de 2018. Disponible en: <https://www.nytimes.com/es/2018/03/03/opinion-prieto-hiperinflacion-venezuela/>

New York Times. *Pedro Pablo Kuczynski renuncia a la presidencia del Perú*. Publicado el 21 de marzo de 2018. Disponible en: <https://www.nytimes.com/es/2018/03/21/pedro-pablo-kuczynski-renuncia-a-la-presidencia-del-peru/>

Ortiz, N; Jaramillo, C.: *Navegar sin brújula. La gerencia en hiperinflación*. Revista Debates IESA. Volumen XXI. Número 1. Enero-marzo 2016, p.10. Caracas:Venezuela. Disponible en: <http://www.debatesiesa.com/debatesweb/wp-content/uploads/2016/08/05-Ortiz-Jaramillo-Navegar-sin-br%C3%BAjula-Debates-IESA-XXI-1-Gerenciar-en-inflaci%C3%B3n-ene-mar-2016.pdf>

Prodavinci. *Hiperinflación en Venezuela: causas y soluciones*. Publicado el 13 de diciembre de 2017. Disponible en: <http://especiales.prodavinci.com/hiperinflacion/>

Rallo, J. *Hiperinflaciones*. Publicado el 29 de agosto de 2013. Disponible en: <http://juanramonrallo.com/2013/08/hiperinflaciones/index.html>

Reinhart, C; Savastano, M; *Realidades de las hiperinflaciones modernas*. Fondo Monetario Internacional. Junio 2003. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2003/06/pdf/reinhart.pdf>

Ruiz, W. *La Hiperinflación*. Instituto Mises Hispano. Diciembre 17, 2015. Disponible en: <http://www.miseshispano.org/2015/12/la-hiperinflacion/>

Sokic, A. *The monetary analysis of hyperinflation and the appropriate specification of the demand for money*. Ecole Supérieure du Commerce Extérieur. Marzo 2010. París: Francia. Disponible en: https://mpira.ub.uni-muenchen.de/21503/1/MPRA_paper_21503.pdf

State University of New York at Albany. *Money and Banking Money Demand in Hyperinflation. Economics 350, Money and Banking, Spring, 2013*. Disponible en: [https://www.albany.edu/~bd445/Economics_350_Money_and_Banking_Slides_Spring_2013/Money_Demand_in_Hyperinflation_\(Print\).pdf](https://www.albany.edu/~bd445/Economics_350_Money_and_Banking_Slides_Spring_2013/Money_Demand_in_Hyperinflation_(Print).pdf)

Terrones, M; Nagamine, J. *Reorientación de la política monetaria en el Perú: avances y problemas*. Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE). Perú, 1993, pp. 10-11
<http://www.grade.org.pe/upload/publicaciones/archivo/download/pubs/NPD/NPD11-1.pdf>

Von Mises, L. *Socialismo*. Western Books Foundation. Instituto Nacional de Publicaciones. Argentina: Buenos Aires, Segunda Edición, 1968,

Wall Street Journal. *Why Venezuela Sanctions Are Even More Bullish for Oil Than Iran Sanctions*. Publicado el 22 de mayo de 2018. Disponible en: <https://www.wsj.com/articles/why-venezuela-sanctions-are-even-more-bullish-for-oil-than-iran-sanctions-1527021557>

HIPERINFLACIÓN:

PERSPECTIVA HISTÓRICA PARA VENEZUELA



Elaborado por:

Andrés Guevara

Senior Fellow, Cedice Libertad



IDEAS EN ACCIÓN

