



VERSIÓN FINAL

Aumento salarial es perjudicial

Dos gemelos perversos: la inflación y la depreciación de la moneda

Marcos Morales*

Venezuela atraviesa por una dinámica hiperinflacionaria que no solo afecta a los mercados, también influye en la conducta del Estado y en la política de salarios mínimos del Gobierno, en la que tienden a ajustar los salarios al ritmo de la inflación, reforzando la hiperinflación

Hemos entrado definitivamente en la dinámica hiperinflacionaria, todos en Venezuela lo constatan como un hecho cotidiano: los trabajadores, los empresarios, los consumidores, los comerciantes, los civiles, los militares, todos sin excepción.

El fenómeno hiperinflacionario funciona como un mecanismo propagador en todos los mercados, en el mercado de bienes, el mercado monetario, el mercado de activos, el mercado cambiario; todos los mercados tienden a comportarse con una dinámica hiperinflacionaria. En los casos de los mercados de bienes y del mercado cambiario, las variaciones de precios relativos se comportan de forma gemela, aproximadamente. En el gráfico 1 se observa que la inflación de los bienes de la canasta alimentaria, de acuerdo con la última información del Cendas (Centro de Documentación y Análisis de la Federación Venezolana de Maestros), para el período enero 2017-mayo 2018, es de aproximadamente 35.340 %, durante los últimos diecisiete (17) meses; comportamiento similar ocurre en el mercado cam-

biario paralelo, según información de la página web DolarToday, la tasa de depreciación del Bolívar Soberano es de 36.600 %, muy parecida a la tasa de inflación Cendas.

Del anterior comportamiento gemelo, inflación/depreciación, para el período señalado, la velocidad de ajuste de la inflación con respecto a la depreciación del tipo de cambio tiende al valor uno (1), es decir, durante los diecisiete (17) meses evaluados, si se compara el valor inicial y el valor final de las variables gemelas, su tasa de crecimiento es similar. Sin embargo, si se toma en cuenta un período más corto, digamos un año, mayo 2017-mayo 2018, la inflación anual alcanza, aproximadamente, el 22.100 %, mientras que la depreciación refleja el 19.100 %, es decir, la inflación ha sido mayor a la tasa de depreciación. ¿Por qué no son parecidas estas tasas supuestamente gemelas, como se afirmó antes?

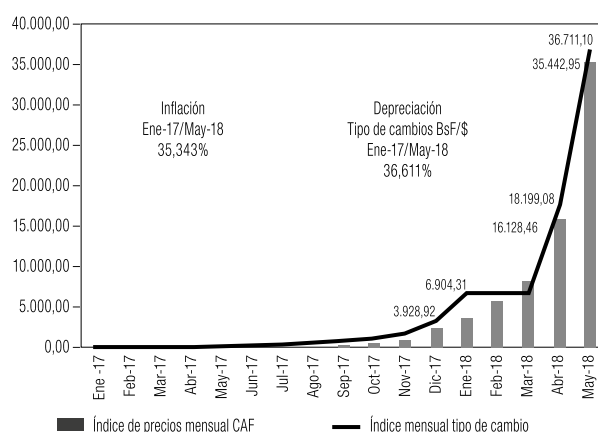
En la economía, los agentes económicos tienden a aprender de los procesos e informaciones que suministra el mercado, al principio pueden confundirse, pero al final dichos agentes incorporan en sus decisiones las lecciones de dichos aprendizajes, en consonancia con los fundamentos de la teoría de las expectativas racionales. Cuando el fenómeno hiperinflacionario está tomando cuerpo, todavía no hay convicciones firmes de la relación entre el tipo de cambio y la inflación, la velocidad de ajuste de estas variables es baja, pero cuando la relación es más convincente, la velocidad de ajuste es más alta. En el gráfico 2 se observa la relación inflación/depreciación, cuyos valores oscilan en torno a uno (1); si el ajuste es bajo, el valor de la relación es menor a uno, es decir, un incremento de la depreciación en un uno por ciento (1 %) se asocia con una inflación (P) menor al uno por ciento ($P < 1$ %); si el ajuste es alto, su valor es mayor a uno; cuando es similar, el ajuste tiende al valor uno. Por ejemplo, en enero de 2018, la depreciación acumulada del BsF. fue de 6.800 %, aproximadamente, mientras que la inflación acumulada del período fue de 3.800 %, aproximado, es decir, una relación del Índice inflación/depreciación de 0,57.

En principio, se puede argumentar que la inflación se ajusta a la depreciación por diversos mecanismos, por ejemplo, vía costos, si los costos importados suben, los precios del productor y del distribuidor se incrementarán respectivamente; así mismo, si los productores distribuidores y comerciantes esperan que los costos de reposición futura de los insumos importados suban, la decisión racional es ajustar el valor de los inventarios a los costos de reposición futura inmediata, para evitar las pérdidas reales en dichos inventarios. Por parte de los consumidores y la demanda en general, si la depreciación esperada (futura inmediata) es alta, se tiende a desprenderse del dinero depreciado (BsF.) a la mayor velocidad posible, se producen excesos

de demandas, es decir, dado un precio de un bien, si la demanda percibe un cambio repentino de la tasa de depreciación, entonces se volcará a comprar, con rapidez, el bien barato, hasta que el precio de dicho bien se ajuste al nuevo tipo de cambio esperado¹.

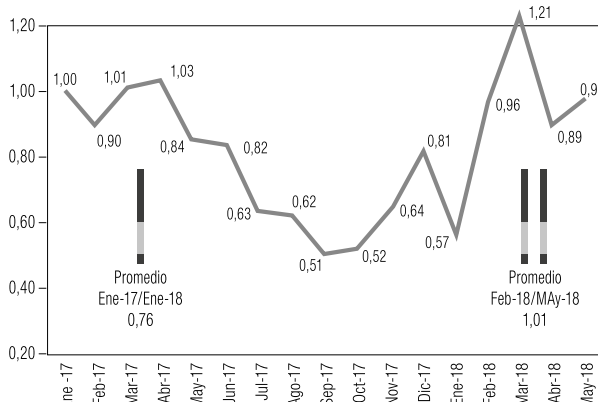
La dinámica inflacionaria no solo afecta a los mercados, también influye, determinantemente, en la conducta del Estado y su política de salarios mínimos y de financiamiento del déficit fiscal. En los casos de la dinámica inflacionaria, los gobiernos inflacionarios tienden a aumentar el financiamiento (gratuito) monetario del Banco Central, inyectando oferta de liquidez monetaria al ritmo que requieren los pagos inflacionarios del gasto público, reforzando la espiral acumulativa inflacionaria. Por otro lado, para evitar el descontento laboral, la política de salarios mínimos del Gobierno tiende a ajustar dichos salarios al ritmo de la inflación², reforzando la dinámica hiperinflacionaria.

Gráfico 1. Venezuela. Índice de precios Cendas vs. Índice tipo de cambio



Fuente: Cendas, DolarToday.

Gráfico 2. Venezuela. Rezago razón inflación/ tipo de cambio. Enero 2017/mayo 2018



Continuando con el análisis de los rezagos entre la dinámica de inflación y la tasa de depreciación, se puede visualizar en el gráfico 2 que la dinámica del rezago se divide en dos segmentos: durante el período enero 2017-enero 2018, el segmento I, es el área de los ajustes con fuertes rezagos entre la inflación y la depreciación de la moneda (BsF.), su tendencia era hacia la disminución de la relación, con un valor del período de 0,76 promedio (ver gráfico 3). Al contrario, para el período enero 2017-mayo 2018 (gráfico 4), la respuesta de la inflación con respecto a la depreciación fue similar, en promedio la razón es de 1,01. Estos gráficos abonan a la idea de las expectativas racionales, al principio los impactos de la depreciación con respecto a la inflación mostraban rezagos medianamente bajos, promedio de la razón de rezago 0,76, pero al afianzarse el proceso de aprendizaje la razón de ajuste se aproxima al valor uno.

De continuar la dinámica reflejada en el gráfico 4, tomando en consideración que apenas

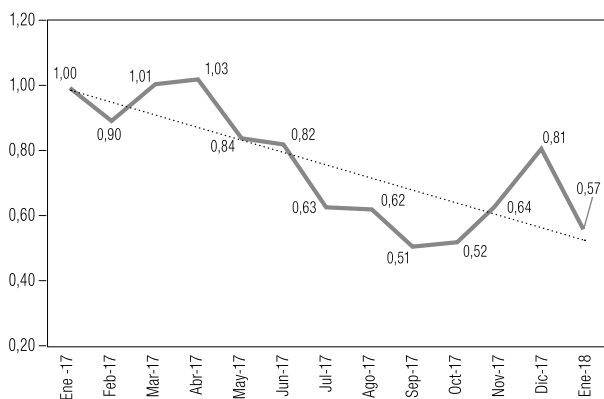
hace un día, por decisión del presidente de la República, se acaba de decretar el aumento del salario mínimo integral (salario mínimo + bono alimentación) en un 103 %, vigente a partir del 1 julio de 2018³, esta medida tendrá efectos de reforzamiento del proceso hiperinflacionario.

Sin embargo, se debe destacar que el mencionado aumento salarial se ajusta parcialmente a la inflación acumulada de mayo-junio 2018, con un valor del 409 % y también con respecto a la depreciación de mayo-junio del 366 %, es decir, el aumento nominal del salario integral del 103 % significa, por efecto inflación, una disminución del 60 % en los salarios reales, en solo los últimos dos meses. En consecuencia, el decreto del salario mínimo es un ajuste draconiano en contra de la salud económica de los trabajadores, sin embargo, paradójicamente, si el ajuste se hubiese hecho por la inflación acumulada pasada (409 %), la repercusión hiperinflacionaria sería mucho más explosiva. De confirmarse las hipótesis de depreciación e inflación de junio 2018, el Gobierno deberá ajustar de nuevo el salario mínimo para el 1 de agosto, o quizás antes; las presiones hiperinflacionarias le están comiendo el carcañal a la política salarial, una política coja y sin futuro.

Se requiere de ayuda humanitaria que haga recobrar la sensatez de políticas públicas racionales que rescaten el bienestar en nuestro país.

*Gerente de Estudios Económicos y Legales Conindustria.

Gráfico 3. Venezuela. Rezagó razón inflación/ tipo de cambio. Enero 2017/mayo 2018



NOTAS:

- 1 Por supuesto que la espiral inflacionaria esperada (expectativas inflacionarias) también afecta a la tasa de depreciación esperada, creando un mecanismo de auto reforzamiento recíproco entre las variables inflación/depreciación. En el artículo de la semana siguiente, se explicarán los factores reales y nominales que afectan la conducta de la inflación y la depreciación.
- 2 También la política de salarios mínimos se ajusta al ritmo periódico temporal de la inflación, desde ajustes trimestrales, hacia ajustes bimensuales, ajustes mensuales, quincenales, semanales y, en caso de hiperinflación alta, los ajustes de salario mínimo se decretan diariamente.
- 3 El anterior decreto de aumento salarial fue de fecha 1° mayo de 2018, por tanto, el ajuste salarial corresponde a un período de dos meses de rezago, junio-mayo 2018.

Gráfico 4. Venezuela. Rezagó razón inflación/tipo de cambio. Enero 2018/mayo 2018

