

# ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA RECONVERSIÓN MONETARIA

*Pedro Palma\**

\* Individuo de Número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.

# ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA RECONVERSIÓN MONETARIA

## SUMARIO

Por qué han fracasado varios planes de estabilización. Tres planes de estabilización. La inflación en Venezuela. Acciones para restringir la inflación. ¿Qué tan fuerte será el Bs.F.? Efectos de la reconversión monetaria. Referencias.

En múltiples países que han sufrido procesos inflacionarios se han implementado programas de estabilización que buscan abatir ese flagelo. Éstos están formados por una serie de acciones en materia de disciplina fiscal y monetaria, y de políticas cambiaria y de ingresos, así como medidas que buscan aumentar la capacidad competitiva del aparato productivo a través de incrementos de productividad y de reducción de los costos de producción. Es común que uno de los componentes de estos planes de estabilización sea la reconversión monetaria, la cual consiste en la introducción de una nueva unidad monetaria, que en muchos casos está expresada en montos equivalentes de la anterior, tal como es el caso de las monedas introducidas en Argentina y Brasil a mediados de los años 80: el austral, que equivalía a mil pesos, y el cruzado, equivalente a mil cruzeiros. Hoy está planteado en Venezuela hacer una reconversión monetaria a partir del 1 de enero de 2008, con la introducción del bolívar fuerte, equivalente a mil bolívares actuales.

## **POR QUÉ HAN FRACASADO VARIOS PLANES DE ESTABILIZACIÓN**

Muchos de esos planes de estabilización han fracasado, pues no han logrado el objetivo de vencer la inflación en forma permanente. Esto se ha debido a una serie de factores, o a la combinación de algunos de ellos. El primero es la **indisciplina fiscal y monetaria**. Cuando un gobierno incurre en déficits recurrentes y crecientes, pues gasta más de lo que le ingresa en forma ordinaria, o los bancos centrales implantan políticas monetarias muy laxas, la oferta monetaria crece a ritmos muy acentuados, estimulándose la demanda interna, particularmente el consumo privado, lo cual, a su vez, genera presiones alcistas

sobre los precios. En la medida en que estos fenómenos persisten, se genera una inflación por empuje de demanda, ya que el consumo tiende a crecer más intensamente que la oferta. Por ello es que una condición de base para que los planes de estabilización tengan éxito es que se asegure la disciplina en materia fiscal y monetaria.

Otro factor de fracaso, que está muy ligado a lo anterior, es la **inexistencia de autonomía del banco central**, restringiéndosele o eliminándosele la potestad de negarse a financiar gasto público deficitario. El déficit fiscal puede financiarse con ahorros gubernamentales previamente acumulados, o a través del endeudamiento interno o externo. Sin embargo, cuando se agotan o limitan esas fuentes de financiamiento, los gobiernos acuden a sus bancos centrales para cubrir la brecha, solicitándoles que adquieran obligaciones gubernamentales con dinero que crean, fondos que entonces son utilizados por el gobierno para cubrir sus requerimientos de gasto excedentario. Esta operación, también conocida como monetización del déficit fiscal, puede generar consecuencias nefastas, particularmente cuando se aplican por períodos prolongados con el fin de financiar déficits públicos recurrentes y crecientes.

De hecho, el uso, o el abuso, de esta práctica fue una de las principales causas generadoras de los fenómenos inflacionarios galopantes que padecieron muchos países latinoamericanos durante las décadas de los 60, 70 y 80 y hasta en los primeros años de los 90, no siendo inusual en esos tiempos observar inflaciones anuales superiores al 1000% en varias de estas economías. De allí la importancia de que los bancos centrales gocen de la autonomía suficiente para negarse a financiar gasto público deficitario.

Es común que los planes de estabilización tengan como uno de sus componentes esenciales la fijación del tipo de cambio, o su anclaje, ya que, aparte de la certidumbre que genera una estabilidad cambiaria, con esa acción se evita el encarecimiento de la divisa y de las importaciones, contribuyendo esto al logro del objetivo final, la reducción de la inflación. Sin embargo, **la fijación prolongada del tipo de cambio, o su anclaje rígido**, generan situaciones de apreciación real de la moneda, que con el tiempo se transforman en procesos de sobrevaluación creciente. Ello estimula las importaciones y limita las exportaciones, generándose, a la larga, desequilibrios externos que hacen insostenible el tipo de cambio. Sobrevienen entonces devaluaciones intensas que generan un aumento abrupto de los precios, reviviendo así la inflación y empobreciendo a la población, debido a la pérdida súbita del poder de compra de su ingreso.

Otro factor de fracaso de estos planes de estabilización es el **aumento sostenido de los costos de producción**, que se producen por la indexación de la economía, o por aumentos compulsivos de salarios y de otros costos, en respuesta a decisiones de gobierno. Tradicionalmente, en las economías inflacionarias existe la indexación, de acuerdo a la cual, los salarios, las tasas de interés y otras variables se ajustan automáticamente en línea con la inflación que se padece. Esto, como es obvio, genera aumentos cada vez más intensos de los costos de producción, potenciándose así la inflación. Dado que no todos los miembros de la sociedad se benefician de los ajustes automáticos, la presión creciente sobre los precios que genera la indexación afecta al segmento de la población que está en la informalidad, o que no cuenta con una fuente de ingresos periódicos, es decir, a los más desposeídos.

Igualmente, los aumentos de los costos decretados por la autoridad, tales como incrementos compulsivos de salarios, o la creación o elevación de impuestos indirectos, generan inflación por presión de costos, que neutralizan los efectos de un plan de estabilización.

### TRES PLANES DE ESTABILIZACIÓN

A mediados de la década de los 80 tres países, Argentina, Brasil e Israel, implementaron sendos planes de estabilización con características muy similares en su estructura inicial, pero con resultados muy disímiles en el mediano plazo.

Estos planes, llamados también heterodoxos, tenían las siguientes características:

- Congelación de los precios y de los salarios después de ser ajustados con la finalidad de corregir distorsiones previamente acumuladas
- Introducción de nuevas unidades monetarias
  - ◆ Austral en Argentina, equivalente a 1000 pesos
  - ◆ Cruzado en Brasil, equivalente a 1000 cruzeiros
  - ◆ Nuevo Shekel, equivalente a 1000 shekels
- Congelación de los tipos de cambio con respecto al dólar después de ser ajustados para corregir problemas de sobrevaluación
- Promesa de mantener equilibrios monetarios y fiscales
- Suspensión de la indexación, la cual sólo se reinstauraría si la inflación no cedía

En los tres países se observó un resultado muy positivo al comienzo de la implementación de los planes, pero en los casos de Brasil y Argentina rápidamente reapareció la inflación, siendo necesario relanzar nuevos planes de estabilización, que tampoco fueron exitosos. Por el contrario, la experiencia de Israel dio los resultados buscados, reduciéndose notablemente la inflación, para luego estabilizarse en niveles bastante bajos.

Entre las razones centrales que generaron esos resultados tan dispares están las políticas fiscales que se aplicaron en esas economías. En el caso de los dos países latinoamericanos no se logró reducir el desequilibrio de las cuentas del sector público debido a múltiples causas, tales como el mantenimiento de elevados subsidios, exenciones tributarias, reducción de impuestos, alta rigidez de gasto, e incapacidad de la autoridad central de controlar el gasto descentralizado de varias provincias o entidades federales. En el caso específico de Brasil, el incremento en las tasas reales de salarios contribuyó a estimular el consumo, mientras que la congelación de precios limitaba la oferta, haciendo que escasearan los bienes, y que los que se producían se canalizaran hacia los mercados informales, donde se vendían a precios muy superiores a los controlados.

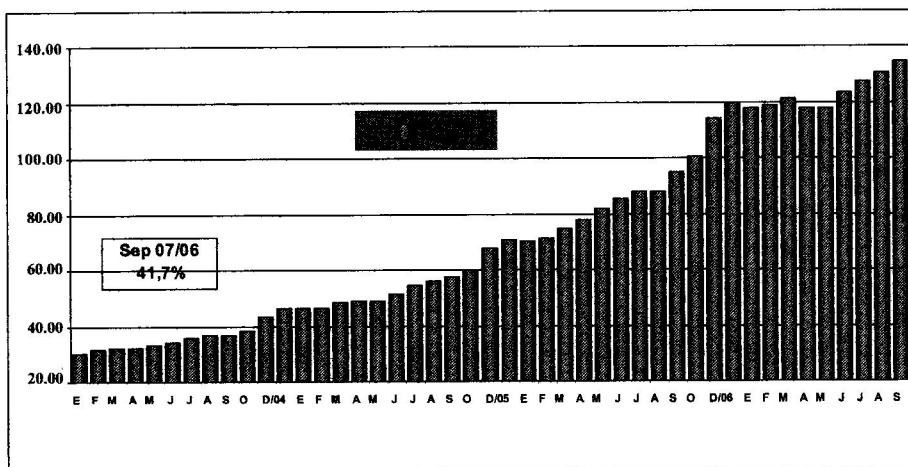
Por el contrario, Israel logró reducir substancialmente su déficit fiscal a través de la reducción de subsidios e incrementos de ingresos gubernamentales por los mayores impuestos reales. Otro factor que también contribuyó al logro de esa racionalidad fiscal fue una importante reducción de la deuda que mantenía Israel con los EEUU por vía de condonación. Adicionalmente, se implantaron una serie de medidas para estimular la producción interna y para incrementar la productividad del aparato productivo.

## LA INFLACIÓN EN VENEZUELA

El notable y sostenido crecimiento de los precios petroleros de los últimos años se ha traducido en un aumento muy acentuado de los ingresos, lo cual ha estimulado al gobierno a implantar una política de franca expansión de gasto, a través del cual se inyecta a la economía buena parte de los ingresos adicionales del petróleo, generando esto un crecimiento muy acentuado de la oferta monetaria. En efecto, la liquidez monetaria ( $M_2$ ) ha experimentado una tasa de crecimiento interanual cercana al 60% en el período 2004-2006, lo cual significa un crecimiento real de grandes proporciones, y si bien durante los primeros meses de 2007 la misma dejó de crecer debido a varias acciones que tomaran

las autoridades, a partir de junio ha vuelto a experimentar elevadas tasas de expansión.

Gráfico No. 1  
**Liquidez Monetaria (M2) 2004-2007**  
 (Billones de Bs)



La mayor disponibilidad de medios de pago ha estimulado la demanda interna, y en particular al consumo privado real, variable que ha mostrado crecimientos notables durante los últimos tiempos. Si bien el sector productivo ha reaccionado frente a aquella expansión de la demanda, no ha crecido al mismo ritmo, particularmente en el caso de los bienes manufacturados y de los agrícolas. Ello se ha traducido en la materialización de una inflación por empuje de demanda, a pesar de las masivas importaciones que se han estado realizando para complementar la oferta interna relativamente insuficiente. Aun cuando esas compras foráneas se han podido hacer en su gran mayoría con dólares preferenciales, artificialmente baratos debido a la alta sobrevaluación existente, han surgido problemas de escasez cada vez más agudos, particularmente en rubros alimenticios o de consumo masivo.

Los estrictos controles de precios impuestos a estos productos han distorsionado el mercado, ya que los precios establecidos, en algunos casos congelados desde hace mucho tiempo, se han divorciado de las realidades de los costos de producción y de distribución, o de sus valores en los mercados

internacionales, donde se han producido encarecimientos agudos y sostenidos de una serie de *commodities* y de productos alimenticios básicos, como el trigo, la leche, el azúcar, el arroz y otros. Este último fenómeno se ha producido por un aumento muy intenso de la demanda mundial, particularmente de China y la India.

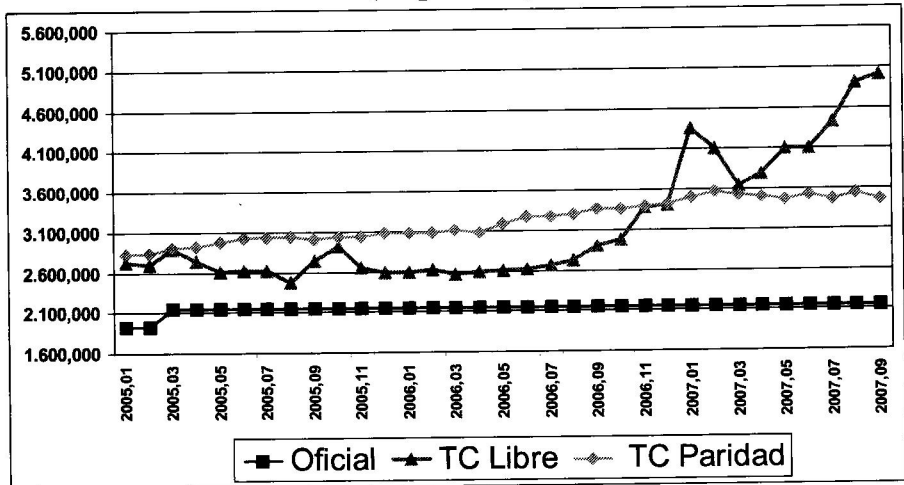
Al igual que lo sucedido en Brasil en los años 80 y en muchos otros países, los productos afectados por los controles desproporcionados desaparecen de los anaqueles y se desvían hacia los mercados informales, donde se consiguen, pero a precios substancialmente mayores que los impuestos por las autoridades. Si a esto agregamos aumentos puntuales de los costos de producción debido a ajustes compulsivos de salarios, inamovilidad laboral y otras medidas gubernamentales, es fácil imaginar que a aquella inflación por empuje de demanda, a la que ya nos referíamos en un párrafo anterior, se suma otra por presión de costos.

Otro factor generador de inflación, aunque aún latente en Venezuela, es el divorcio cada vez más acentuado entre las tasas de cambio oficial y libre. Como tiende a suceder en los controles de cambio que perduran en el tiempo, y que se caracterizan por la congelación del tipo de cambio oficial -como ha sido el caso del que actualmente se padece en Venezuela, o de los que previamente se han implantado durante las últimas décadas- la brecha entre las dos tasas tiende a ensancharse en el tiempo, haciendo cada vez más atractiva la adquisición de divisas preferenciales. -Eventualmente, la creciente demanda de dólares oficiales lleva a las autoridades a restringir cada vez más el acceso a éstos, particularmente si hay escasez de moneda extranjera. Ello hace que parte de las importaciones, o de otros pagos externos, que antes se hacían con divisas preferenciales pasen al mercado libre, encareciéndose éstas de manera intensa.

Bajo estas circunstancias, los precios tienden a establecerse en base a los costos esperados de reposición, los cuales, a su vez, están altamente influidos por la tasa de cambio paralela. Los productores o los importadores, ante la incertidumbre de seguir teniendo acceso a divisas preferenciales en el futuro, ajustan sus precios, para asegurarse de que al momento de tener que reponer los insumos que hoy utilizan, o los productos finales que importan, dispondrán de suficiente moneda local para seguir adquiriendo los dólares, pero a un precio mucho mayor.

Sin embargo, este fenómeno inflacionario aún no ha tomado fuerza en Venezuela, ya que los altos ingresos petroleros han permitido mantener una abundante oferta de divisas preferenciales. De hecho, en los nueve primeros meses del 2007 las autorizaciones de Cadivi y las liquidaciones de dólares preferenciales por el Banco Central de Venezuela (BCV) han aumentado en más de un 60% en comparación a igual período del año precedente. Sin embargo, como puede verse en el gráfico número 2, la brecha entre las dos tasas se hace cada vez más acentuada, por lo que, con seguridad, en los meses por venir se restringirá cada vez más el acceso a los dólares preferenciales, empezando con los que están destinados a las importaciones de productos suntuarios y menos prioritarios. Cuando esta tendencia se acentúe se producirán presiones inflacionarias adicionales debido al fenómeno de establecimiento de los precios en base a los costos esperados de reposición, arriba descrito.

Gráfico No. 2  
Tipos de Cambio  
(Bs por US\$)



En resumen, el fenómeno inflacionario que se padece en Venezuela se debe a una diversidad de razones, a saber:

- Alto crecimiento del gasto público
- Aumento desproporcionado de la oferta monetaria
- Elevados incrementos del consumo
- Problemas de desabastecimiento



- Elevación de los costos de producción
- Divorcio de las tasas cambiarias (libre vs. oficial)

## **ACCIONES PARA RESTRINGIR LA INFLACIÓN**

Recientemente se han implantado una serie de medidas orientadas al control de la inflación, de las cuales analizaremos las más relevantes.

### **Medidas Monetarias y Financieras**

Emisión de bonos en dólares pagaderos en moneda nacional al tipo de cambio oficial

Incrementos del encaje bancario

Aumento de las tasas de interés pasivas

Mayor remuneración a los certificados de depósito en el BCV

### **Tributarias**

Reducción y eliminación del IVA

Subsidios a rubros básicos

Pago de tributos de PDVSA en dólares

### **Cambiarias y Administrativas**

Sobrevaluación creciente del bolívar comercial

Agilización de la provisión de divisas por Cadivi y por el BCV

Profundización del control de precios

Acciones contra los ilícitos cambiarios, el acaparamiento, la especulación y el descatamiento de los controles de precios

### **Grandes ausentes:**

Racionalización del gasto público

Autonomía del BCV

Política de fomento de la productividad

Estímulo a la inversión y a la producción nacional

La venta de bonos denominados en dólares adquiribles en bolívares al tipo de cambio oficial ha sido una práctica utilizada periódicamente por el gobierno, buscando con ello alimentar el mercado paralelo de divisas y mermar liquidez. Sin embargo, la efectividad de esta medida en materia monetaria ha sido relativa, incluso en el caso de la importante venta de bonos de PDVSA por US\$ 7.500 millones que se realizó en marzo y abril de 2007. Si bien esa operación implicó un drenaje de liquidez, buena parte de los fondos que salieron de la circulación por ese concepto ya estaban esterilizados en el BCV, pues los bo-

nos fueron cancelados por la banca con recursos que tenían colocados en forma de certificados de depósito en el instituto emisor. En cuanto al mercado paralelo, la importante oferta de divisas implícita en esa operación hizo que el tipo de cambio libre se redujera substancialmente, pasando de Bs/\$ 4.400 a comienzos de marzo del 2007 a Bs/\$ 3.525 a mediados de abril. Sin embargo, la ausencia de nueva oferta hizo que un mes más tarde la cotización se ubicara en Bs/\$ 4.100. Esto indica que una de las condiciones de base para que haya estabilidad en este mercado es que exista una oferta regular y fluida de divisas por parte del BCV o del Gobierno, que satisfaga las necesidades que en él existen. Obviamente, también es necesario lograr un comportamiento razonable de la demanda, para lo cual se requiere crear confianza y no exacerbar la compra compulsiva de moneda extranjera como un mecanismo de protección ante las incertidumbres y expectativas negativas que hoy están presentes en el país.

Otra medida tomada por las autoridades para atacar la inflación fue la eliminación del IVA para una serie de rubros básicos, y la reducción de la tasa impositiva de ese impuesto en cinco puntos porcentuales para el resto de las operaciones de compra-venta (tres puntos porcentuales de reducción en marzo de 2007 y dos puntos adicionales en julio). Si bien esta medida se reflejó favorablemente en la inflación en los meses en que se implementó, las moderaciones en el ritmo de aumento de los precios que ella produjo fueron de carácter puntual, no permanente.

La fijación del tipo de cambio oficial en el nivel de Bs/\$ 2.150 desde marzo de 2005 a esta fecha (octubre de 2007) ha profundizado el proceso de apreciación real del bolívar comercial, llevando la sobrevaluación a niveles muy elevados, como puede verse en el gráfico No. 2, al comparar la tasa de cambio oficial con la de paridad de importaciones<sup>1</sup>. Eso equivale a decir que el precio del dólar oficial es artificialmente bajo, ya que lo que se compra en Venezuela con Bs 2.150 es mucho menos de lo que se puede adquirir con un dólar en el exterior. Esto ha estimulado cada vez más las importaciones, las cuales han crecido a un ritmo desproporcionado durante los últimos años, influyendo también para ello el alto crecimiento que ha venido mostrando la actividad económica. Sin duda, la entrada masiva de productos foráneos baratos ha contribuido

<sup>1</sup> La tasa de paridad de importaciones lo que trata de establecer es cuántos bolívares se requieren para comprar en Venezuela lo mismo que se puede adquirir, en promedio, con un dólar en el resto del mundo.

a mitigar la inflación, mas no a abatirla en forma permanente, porque en algún momento la distorsión cambiaria se hará insostenible, haciendo inevitable una corrección del tipo de cambio que, como ya se dijo, genera un desbocamiento de los precios con consecuencias nefastas sobre la población, particularmente sobre los grupos de más bajos ingresos. La sobrevaluación creciente de la moneda y el consecuente abaratamiento de las importaciones, lo que hace es esconder una presión inflacionaria creciente, que tarde o temprano se manifiesta.

Bien puede concluirse que las medidas antiinflacionarias antes analizadas, combinadas con los subsidios que otorga el gobierno, la elevación de las tasas de interés pasivas y del encaje requerido, así como el establecimiento de estrictos controles de precios y acciones punitivas contra eventuales acciones especulativas o de acaparamiento, no abatirán en forma permanente la inflación que se padece en Venezuela, ya que las mismas no están orientadas a corregir en forma definitiva los factores que la generan.

Resultados muy parcos se obtendrán en materia de control de la inflación mientras no se persiga como objetivo fundamental la racionalización del gasto público para evitar crecimientos desproporcionados de la oferta monetaria; mientras se siga violando la autonomía del BCV, obligándolo a financiar gasto público con dinero inorgánico creado a través de la generación de unas utilidades cambiarias ficticias, o mediante la masiva transferencia al fisco de reservas internacionales que descapitalizan al instituto emisor; o mientras no se implanten efectivas políticas de estímulo al incremento de la productividad y de la eficiencia del aparato productivo.

## **¿QUÉ TAN FUERTE SERÁ EL BS.F.?**

La fortaleza de una moneda se mide por la estabilidad cambiaria de la misma con respecto a las principales divisas internacionales, partiendo del criterio de que aquella estabilidad se basa en fundamentos sólidos y permanentes, pues sólo así ésta podrá ser sostenible en el tiempo. Uno de esos fundamentos es la existencia de una inflación interna moderada, similar a la que padecen los principales socios comerciales de la economía, porque de esta forma se podrá mantener un tipo de cambio estable sin que se aprecie la moneda. Igualmente, el nivel al que se fije o ancle la tasa cambiaria no debe diferir substancialmente de la paridad de poder de compra, de tal forma que lo que se pueda comprar

a mitigar la inflación, mas no a abatirla en forma permanente, porque en algún momento la distorsión cambiaria se hará insostenible, haciendo inevitable una corrección del tipo de cambio que, como ya se dijo, genera un desbocamiento de los precios con consecuencias nefastas sobre la población, particularmente sobre los grupos de más bajos ingresos. La sobrevaluación creciente de la moneda y el consecuente abaratamiento de las importaciones, lo que hace es esconder una presión inflacionaria creciente, que tarde o temprano se manifiesta.

Bien puede concluirse que las medidas antiinflacionarias antes analizadas, combinadas con los subsidios que otorga el gobierno, la elevación de las tasas de interés pasivas y del encaje requerido, así como el establecimiento de estrictos controles de precios y acciones punitivas contra eventuales acciones especulativas o de acaparamiento, no abatirán en forma permanente la inflación que se padece en Venezuela, ya que las mismas no están orientadas a corregir en forma definitiva los factores que la generan.

Resultados muy parcos se obtendrán en materia de control de la inflación mientras no se persiga como objetivo fundamental la racionalización del gasto público para evitar crecimientos desproporcionados de la oferta monetaria; mientras se siga violando la autonomía del BCV, obligándolo a financiar gasto público con dinero inorgánico creado a través de la generación de unas utilidades cambiarias ficticias, o mediante la masiva transferencia al fisco de reservas internacionales que descapitalizan al instituto emisor; o mientras no se implanten efectivas políticas de estímulo al incremento de la productividad y de la eficiencia del aparato productivo.

## **¿QUÉ TAN FUERTE SERÁ EL BS.F.?**

La fortaleza de una moneda se mide por la estabilidad cambiaria de la misma con respecto a las principales divisas internacionales, partiendo del criterio de que aquella estabilidad se basa en fundamentos sólidos y permanentes, pues sólo así ésta podrá ser sostenible en el tiempo. Uno de esos fundamentos es la existencia de una inflación interna moderada, similar a la que padecen los principales socios comerciales de la economía, porque de esta forma se podrá mantener un tipo de cambio estable sin que se aprecie la moneda. Igualmente, el nivel al que se fije o ancle la tasa cambiaria no debe diferir substancialmente de la paridad de poder de compra, de tal forma que lo que se pueda comprar

internamente con el monto de moneda local que se requiere para obtener la divisa -un dólar, por ejemplo- sea similar a lo que se puede adquirir internacionalmente con ésta.

Del análisis precedente se puede concluir que si a partir del 1 de enero de 2008 se fija el tipo de cambio oficial en Bs.F./\$ 2,15, como ha sido anunciado reiteradamente por voceros oficiales, su preservación en el tiempo se fundamentará en la decisión gubernamental de establecer un tipo de cambio artificial y distorsionado, que implicaría un elevado nivel de sobrevaluación de la moneda utilizada para adquirir dólares a ese precio, sobrevaluación que tendería a profundizarse aceleradamente debido a la creciente inflación interna que se espera para el futuro inmediato. Igualmente, el sostenimiento de ese tipo de cambio dependería de la abundante disponibilidad de divisas generadas por el petróleo, y de la decisión gubernamental de seguir suministrando elevados y crecientes montos de divisas a esa tasa preferencial.

Si, por el contrario, las autoridades decidieren limitar cada vez más el acceso a esos dólares controlados, pasando al mercado libre buena parte de las transacciones, lo que se produciría de facto es una depreciación acelerada de la nueva moneda, pues aun cuando se insistiera en que el precio de la divisa es el oficial, su peso relativo en el total de transacciones con moneda extranjera sería cada vez menor, sucediendo lo contrario con la tasa libre. En otras palabras, el tipo de cambio promedio de la nueva moneda con respecto al dólar sería muy superior al oficial, con una tendencia al alza, a menos que el gobierno decidiera incrementar la oferta en el mercado paralelo de divisas con el fin de estabilizar el tipo de cambio.

Como se ve, la estabilidad de la nueva moneda no se fundamentaría en bases sólidas, y la misma sólo podría lograrse por un tiempo a través de una serie de acciones difíciles de mantener, pues su aplicación dependería esencialmente de que, a futuro, continúen aumentando los precios petroleros. De estabilizarse éstos, o de moderarse, las expectativas cambiarias se deteriorarían rápidamente, llevando al convencimiento generalizado de que escasearán las divisas y que inevitablemente vendrán ajustes cambiarios. Ello, como tantas veces en el pasado, estimularía notablemente la demanda de moneda extranjera, presionando su precio al alza.

La fortaleza del bolívar fuerte será más una ilusión que una realidad, pues no están dadas las condiciones para que la nueva moneda sea sólidamente estable.

Mientras la inflación siga en aumento, mientras se siga ignorando la relevancia de una sobrevaluación desproporcionada de la moneda, y mientras la preservación de una tasa de cambio oficial irreal y distorsionada dependa de una variable tan volátil como los precios del petróleo, no se podrá contar con una base sólida en la que se fundamente la estabilidad del nuevo signo monetario.

## **EFFECTOS DE LA RECONVERSIÓN MONETARIA**

Se ha promovido la reconversión monetaria como un efectivo mecanismo para el control de la inflación. No coincidimos con ese criterio, ya que al ser ésta una medida aislada, que no estará acompañada por una efectiva política antiinflacionaria, su efecto sobre ese mal más bien será neutro. De hecho, es posible que la misma tenga un efecto negativo al introducirse ajustes en los precios de múltiples productos debido a un par de razones.

La primera de ellas es que muchos productores, importadores e intermediarios están esperando una congelación generalizada de precios al momento de introducir la nueva moneda, tal como ha sido el caso en varias experiencias en otros países, como Brasil y Argentina cuando implantaron los planes Cruzado y Austral. Ante ese riesgo, es posible que se realicen ajustes importantes de precios en los últimos meses de 2007, para así mitigar el efecto negativo de aquella eventual congelación.

La otra razón es el consabido redondeo, que se ha presentado en múltiples experiencias de redefinición de monedas, como fue el caso del Euro. Al expresarse los precios en la nueva moneda, aparece una tendencia a ajustar algunos de ellos hacia arriba, buscándose expresarlos en cifras más redondas. Por ejemplo, el producto que hoy cuesta Bs 1.850, que debería pasar a costar Bs.F. 1,85, no sería de extrañar que se ajuste a Bs.F. 2,00. Un factor que contribuye a la materialización del redondeo es la ilusión monetaria que se crea al introducirse la nueva moneda, pues es común que se generalice la percepción de que lo que hoy se considera costoso, no lo sea tanto al expresar los precios en bolívares fuertes.

Las normas de redondeo que ha establecido el BCV no evitarán que se materialice el fenómeno antes descrito, ya que las mismas se limitan a establecer la norma de cómo se ajustará el tercer decimal de los precios al ser expresados en la nueva moneda. Según éstas, si al formularse el precio de un bien o de un

servicio en bolívares fuertes el tercer decimal es inferior a 5, se ajusta el mismo hacia abajo hasta hacerlo igual a cero, mientras que si es igual o superior a 5, la corrección es hacia arriba, dando como resultado el céntimo superior. Así, si un bien cuesta hoy Bs 2.382 su nuevo precio será Bs.F. 2,38 pues el tercer decimal es inferior a 5; si, por el contrario, el precio actual es Bs 2.386, el precio debería pasar a Bs.F. 2,39.

Las adaptaciones contables, así como las que habrá que hacer a los sistemas y a las tecnologías de información, implicarán costos importantes para múltiples empresas, particularmente para aquellas cuyo ejercicio fiscal no coincida con el año calendario, ya que tendrán que llevar una doble contabilidad en bolívares actuales y en bolívares fuertes para el ejercicio en marcha. No será tarea fácil realizar la conversión de datos contables, lograr mecanismos eficientes para optimar la comunicación con otros sistemas, y hacer el procesamiento correcto de la información. Esto, obviamente, se reflejará en los precios, generando presiones inflacionarias adicionales.

Entre los beneficios que una reconversión monetaria acarrea se pueden mencionar la reducción de los costos transaccionales y la simplificación del manejo contable y de facturación. Así mismo, a las personas les resulta más fácil manejar las cifras monetarias (es más sencillo operar con cifras en miles en vez de millones), y la necesidad que tienen los bancos centrales de diseñar e imprimir papel moneda con denominaciones más altas, típicas de economías con alta inflación y con tipos de cambio muy abultados, tiende a reducirse en forma importante.

A modo de **conclusión**, puede decirse que de limitarse la reconversión monetaria a ser implementada en Venezuela a sólo convertir la unidad monetaria, sin que la misma venga acompañada, o forme parte, de un plan de estabilización mucho más amplio, que busque como objetivo central el abatimiento de la inflación, poco será lo que se logre con ella. Si bien pudiera generarse una impresión inicial de que a partir de su implementación se cuenta con una moneda más sólida y estable, esa percepción, de darse, no sería muy duradera, pues la misma no se basaría en otra cosa que en una mera ilusión.

## REFERENCIAS

Banco Central de Venezuela (2007) **Reconversión Monetaria, Documentos Oficiales**, [www.reconversionbcv.org.ve](http://www.reconversionbcv.org.ve)

- Bello Rodríguez, O. (2007) *Argumentos para una Reforma Monetaria Genuina (3ª parte)*, MetroEconómica, **Informe Mensual**, Sección Especial, Vol. XXVI, No. 1
- Cardoso, E. y Helwege, A. (1993) **Latin America's Economy, Diversity, Trends, and Conflicts**, Cambridge: The MIT Press.
- Fischer, S. (1987) *The Israeli Stabilization Program, 1985-86*, **The American Economic Review**, Vol. 77, Number 2, Papers and Proceedings of the Ninety-Ninth Annual Meeting of the American Economic Association, May. Pp. 275-278.
- García, G. (2007) *¿Qué es y Para Qué Sirve una Reversión Monetaria?*, Trabajo a ser publicado en **Debates IESA**, Octubre.
- Palma, P. A. (2006) *Más que tres ceros menos*, Caracas: **El Universal**, 24 de junio, p. 2-10.
- Ruge-Murcia, F. (1997) **Heterodox Inflation Stabilization in Argentina, Brazil, and Israel, A Historical Review and Some Stylized Facts**, Mimeografía.