



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES

ESCUELA DE ECONOMÍA

**EVALUACIÓN DE VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA REFORMA
MONETARIA EN VENEZUELA 2006**

AUTORES: MARÍA GABRIELA DELGADO

ALEKSEY UROSA

CARACAS, OCTUBRE 2006

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos al profesor Ramiro Molina, en calidad de tutor de esta tesis, así como al profesor Ronald Balza, por su colaboración con el tema de tesis. Así mismo extendemos el agradecimiento a la Escuela de Economía, en especial a la Directora Patricia Hernández.

ÍNDICE

Introducción.....	5
Capítulo I: Planteamiento del Problema.....	12
□ Hipótesis.....	12
□ Objetivos Generales y Específicos.....	12
Capítulo II: Marco Teórico.....	14
□ Antecedentes de Reformas Monetarias	
Patrón Oro.....	16
Dinero Representativo y Convertibilidad.....	20
Caja de Conversión.....	24
□ Reformas Monetarias tomadas como Referencia	
Francia (1960).....	27
Argentina (1985 y 1992).....	30
Brasil (1986, 1989 y 1994).....	36
Unión Monetaria Europea: Caso España.....	40
Turquía (2005).....	43
□ Agentes y Expectativas	
Efectos Psicológicos.....	47

Momento actual y argumentos para la implementación de una redenominación en Venezuela.....	49
Capítulo III: Diseño Metodológico	
❑ Beneficios.....	56
❑ Costos.....	64
❑ Comprobación.....	65
❑ Aproximación a un Cono Monetario óptimo en Venezuela.....	88
Capítulo IV: Análisis de los costos y beneficios.....	93
Conclusiones y Recomendaciones.....	96
Referencias.....	99
Anexos.....	108

INTRODUCCIÓN

Muchos países han realizado cambios en sus monedas, bien sea agregando nuevas denominaciones, adhiriendo su moneda a otra ya existente o creando una nueva moneda. En algunos de estos casos, los cambios en sus monedas han ido acompañados de políticas adicionales como planes de ajuste o de estabilización macroeconómica, debido a episodios hiperinflacionarios (la inflación es el crecimiento continuo y generalizado de los bienes y servicios existentes en una economía, la cual al resultar muy elevada pasa a convertirse en hiperinflación, entendiéndose por ésta, aquella que sobrepase el 50% mensual); y en otros, además de ciertas políticas aplicadas para el sostenimiento del cambio de moneda en el tiempo, se buscaron ventajas a nivel de costos operativos transaccionales, gestión monetaria, presión inflacionaria y en la percepción del poder de compra de los consumidores. En este trabajo de grado se busca evaluar algunos de los episodios de países que experimentaron cambios en sus monedas y utilizarlos como referencia para la evaluación de una división por mil a la moneda venezolana (el bolívar) o reducción de tres dígitos en su valor.

Desde las sociedades más primitivas, el ser humano ha necesitado intercambiar los bienes obtenidos como fruto de su esfuerzo o del azar, por otros, para así cubrir el máximo de necesidades posible, necesidades que no se

habrían podido llenar con sólo la producción de unos pocos bienes. De manera que, el que había recolectado manzanas, y había dedicado su tiempo productivo a esta tarea, podía desear cambiar parte de ellas por pieles en un momento dado. Así surgió el trueque. El problema es que, en ese momento, es posible que el cazador que tenía las pieles no deseara manzanas sino puntas de flecha, u otro alimento, como peras. La solución a este problema no era para nada sencilla, ya que requería que se encontrara a alguien dispuesto a cambiar las manzanas por flechas, para ir posteriormente a cambiar estas por las pieles. El problema no finalizaba ahí, ya que se enfrentaban los dos individuos a asignarle un valor determinando a las manzanas en términos de pieles, y a su vez, a las manzanas en términos de puntas de flechas, y a las puntas de flechas en términos de pieles. Para solucionar estos dos problemas, acaban apareciendo ciertos bienes que son mas fácilmente intercambiables que otros, de forma que los individuos los demandan, no por su utilidad en sí, sino por su especial capacidad para ser intercambiados, y para ser recibidos con el mismo valor por todas las personas de una sociedad; dicho en otras palabras, para servir de medio de cambio y unidad de cuenta; así como también como depósito de valor. De ahí el origen del dinero. A lo largo de la geografía y de la historia se usaron muchos bienes para este fin, vacas, sal, plata y oro, pero de estos, la plata y el oro fueron los que gozaron de mayor aceptación. Sus características como bienes duraderos, divisibles, homogéneos y dificultad de falsificación, debido a su escasez, además de su condición de metales

preciosos (sobre todo por parte del oro), los convirtieron en las unidades monetarias de la historia más importantes, hasta la creación del patrón-oro. Entre los problemas que representaba tener como dinero a estos metales se encontraba el del peso, por lo que pronto se hicieron comunes los billetes, o dinero representativo, que no es otra cosa que compromisos de pago por parte de los emisores de este tipo de dinero, de entregar a su portador la cantidad en plata o en oro que en ellos se representaba. Estos emisores imprimían dichos billetes cuidándose de mantener una relación sensata entre el dinero que habían emitido y las reservas que se custodiaban en sus cajas fuertes, dado que, en caso contrario, perderían la confianza de sus clientes. Muchas de estas reservas eran en plata o en oro, debido a la aceptación mundial de ambos metales, aunque al final terminó imperando el oro como medio de reserva.

El patrón-oro, que imperó durante parte del siglo XIX como base del sistema financiero internacional y, durante el siglo XX; a excepción de los períodos de ruptura: la Primera Guerra Mundial (1914-1918) y luego de la Gran Depresión de 1929, específicamente, desde 1931 hasta 1944 (cuando la firma del Acuerdo de Bretton Woods permitió el regreso al patrón-oro); se mantuvo vigente en la economía mundial hasta el 19 de marzo de 1973, cuando los principales países europeos y Japón empezaron a flotar sus monedas con respecto al dólar. Esta moneda desde el fin de la Segunda Guerra Mundial, gracias al acuerdo de Bretton Woods, se había convertido en la principal moneda de reserva del patrón-oro, por lo que las monedas de los otros países

tenían un tipo de cambio fijo con respecto al dólar, y éste a su vez tenía una relación invariable con el oro; 35 dólares por onza de oro.

Debido a la libre flotación de las monedas mundiales con respecto al dólar luego del 19 de marzo de 1973; y a un conjunto de fenómenos, tanto monetarios como estructurales y de comportamiento y racionalidad de los agentes económicos¹, muchos países, sufrieron de hiperinflación a causa de sus deficiencias en las productividades, sobretodo países latinoamericanos como Brasil (1986, 1989 y 1994, Argentina (1985 y 1992) o Perú (1988 y 1990). El caso de Venezuela vale la pena estudiarlo, debido a que, a pesar de nunca haber sufrido de hiperinflación, si se toma en cuenta que la inflación promedio anual desde 1975 hasta el 2005 en el país ha sido de 28,47 %, que la inflación acumulada ha sido de 854,3%² (Ver Tabla 1), se puede decir que la moneda ha perdido su valor significativamente (Ver Tabla 2).

Tabla1: Información sobre la inflación y el valor de cambio en Venezuela.

Inflación Promedio Inflación Acumulada	
1975-2005	1975-2005
28,47%	854,3%

Fuente: FMI.

¹ “La Hiperinflación en América Latina”. Isabel Cristina Ruiz Olaya.

² Cifras del Banco Central de Venezuela.

Tabla 2: Tipo de Cambio en Venezuela.

Año	Tipo de Cambio Bs/\$	Diferencial
1979	4,3	2.146
2005	2.150	

Fuente:BCV.

Se evidencia que ha habido una pérdida significativa del valor del bolívar con respecto al dólar en el curso de los años, y en el caso de la inflación, sí ha habido una inflación muy alta si se toma en cuenta la cifra acumulada. Si esto es así, y no se ve un cambio en este patrón, ¿por qué es necesario esperar una hiperinflación para hacer una división por mil a la moneda; en vez de hacer esto de una vez?. Lo que se busca evaluar en este trabajo es la implementación en Venezuela de una redenominación de la moneda, aprovechando el momento para aproximarse a un Cono Monetario óptimo, y así evitar o minimizar el llamado “redondeo” (proceso mediante el cual se eliminan decimales poco significativos a un número decimal) y otros problemas de gestión monetaria. El Cono Monetario, llamado así por la figura geométrica que forma, viene determinado por la moneda fraccionaria de más baja denominación, la cual resulta la de más pequeño diámetro, y así, hasta llegar a la mayor, la cual representa la de mayor diámetro³.

Tomando en cuenta las referencias de Francia, Argentina, Brasil, Turquía y la Unión Monetaria Europea (UME) específicamente para el caso de España

³ Casa de Moneda de México. Diseño y características del cono monetario mexicano de cuño corriente.

al adoptar el euro, se realizará una comparación para evaluar el caso venezolano, tomando en cuenta: las condiciones en las cuales se encontraban dichos países, qué los llevó a efectuar sus reformas monetarias, cuál era el objetivo que se quería alcanzar y cuáles fueron las consecuencias. Con esto, se intentará analizar la efectividad de una reforma monetaria en Venezuela enfocada hacia la división por mil de la moneda, es decir, una redenominación, evaluando las ventajas y desventajas de la aplicación de ésta al bolívar. La redenominación es parte de una reforma monetaria, aunque no es necesaria la aplicación de esta reforma para que se lleve a cabo la redenominación, y consiste en la reorganización de las denominaciones actuales que tiene una moneda; también puede entenderse como el proceso mediante el cual, la moneda de un país es recalibrada debido a una pérdida de su valor por una inflación significativa o por una devaluación monetaria⁴. Específicamente para el caso de Venezuela se está evaluando la división por mil del bolívar. En los casos de Argentina (1985 y 1992) y Brasil (1986, 1989 y 1994), tomados como referencia, se buscaba como objetivo fundamental la estabilización macroeconómica, ya que sus economías estaban pasando por procesos de hiperinflación (se entiende por hiperinflación una inflación muy elevada, según Philip Cagan es aquella que sobrepasa el 50% mensual); sin embargo para efectos de lo que se quiere evaluar en este trabajo, no se tomará esto como una condición necesaria y suficiente para la aplicación de una reforma

⁴ Investopedia.com - The Investing Education Site.

monetaria que se limite a una redenominación, ya que Venezuela no ha sufrido un proceso de hiperinflación en esos términos. En el caso de Francia y Turquía, dichos países no estaban experimentando una hiperinflación, sino que deseaban crear una mayor credibilidad en sus monedas. Por último, el caso de España se tomará como referencia únicamente para evaluar una sustitución monetaria, es decir, un cambio de una unidad monetaria por otra, con la cual España tuvo que soportar niveles inflacionarios mayores, al unirse a otra moneda (el euro), junto con otras causas. Para efectos de hacer la evaluación de estos casos se realizará un trabajo de estadística comparativa y se aproximará ciertos costos y beneficios, así como también un Cono Monetario óptimo, basados en experiencias anteriores.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

□ Hipótesis

- La aplicación de una redenominación monetaria en la economía venezolana, produce beneficios netos, relacionados a costos operativos transaccionales, gestión monetaria, presión inflacionaria ocasionada por el redondeo hacia arriba y en la percepción del poder de compra de los consumidores.
- La aplicación de una redenominación monetaria en la economía venezolana, no depende de la existencia de una hiperinflación en el país o de otros desajustes macroeconómicos.

□ Objetivo General

Determinar los argumentos a favor y en contra de la aplicación de una redenominación de la moneda (bolívar) en la economía venezolana.

□ **Objetivos Específicos**

- Evaluar algunos de los casos de los países en los cuales se dieron reformas monetarias de distinta modalidad, tomando en cuenta las causas, así como también las consecuencias económicas de esas reformas monetarias.
- Determinar si existe alguna relación entre la aplicación de las reformas monetarias tomadas como referencia y el comportamiento de la inflación.
- Comparar la situación económica de los países antes de la aplicación de la reforma monetaria, con la situación económica actual de Venezuela.
- Evaluar argumentos sobre presión inflacionaria.
- Determinar argumentos de ventajas o desventajas de uso de monedas fraccionales.
- Aproximar una estructura de cono monetario óptimo para la disminución del redondeo hacia arriba.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

Una reforma monetaria es un cambio profundo en las reglas de política económica con el objetivo de alterar favorablemente las expectativas de los agentes económicos, de acabar con la inflación o consolidar su disminución. Las reformas monetarias adquieren dos formas principalmente: la sustitución de la moneda o cambios a las denominaciones monetarias existentes⁵.

En teoría económica, una reforma monetaria es la modificación o transformación del sistema monetario de un país, que consiste en aplicar políticas o medidas relativas a la moneda de curso legal y el valor de ella. Incluye muchas veces la aplicación de cambios en las denominaciones ya existentes⁶.

En general, una reforma monetaria se puede ver como un cambio en las reglas de política monetaria, afectando la moneda de curso legal, que puede tener como objetivo el acabar o disminuir la inflación (no necesariamente es el único objetivo). En algunos casos puede observarse como una reforma más ambiciosa, que incluye el cambio de los arreglos monetarios y cambiarios vigentes, como por ejemplo una caja de conversión, restricciones de circulación, de convertibilidad, entre otros arreglos monetarios. En una reforma monetaria

⁵ José Guerra. ¿Una reforma monetaria en Venezuela?

⁶ Sheyla G. Urdaneta.

se pueden aplicar políticas fiscales que afectan la estabilidad de la nueva denominación.

Las reformas monetarias generalmente se hacen dentro de planes de estabilización macroeconómicos, o programas de ajuste; así como también dentro de reformas estructurales en la política monetaria y fiscal, como fue el caso de Brasil o Argentina en las décadas de los 80 y 90; no es este el caso de Venezuela en la actualidad, ya que lo que se propone evaluar es un cambio en la denominación, guiada hacia la división por mil de la denominación monetaria existente, es decir una simple redenominación, por lo que no desmerita evaluar la aplicación de ésta, como ejercicio de una gestión monetaria más eficiente.

Para efectos de lo que se quiere evaluar en este trabajo de grado, se utilizará el término redenominación en lo sucesivo, la cual puede formar parte de una reforma monetaria, aunque su aplicación no depende de que se lleve a cabo dicha reforma. Es decir, para realizar una reforma monetaria se debe hacer un cambio en la denominación (redenominación), pero para llevar a cabo una redenominación no es una condición necesaria y suficiente el hecho de tener que acompañarla con una reforma monetaria. Se entiende redenominación como la reorganización de las denominaciones actuales que tiene una moneda; también puede entenderse como el proceso mediante el cual, la moneda de un país es recalibrada debido a una pérdida de su valor por

una inflación significativa o por una devaluación monetaria⁷. Se intentará evaluar las ventajas y desventajas de la aplicación de una redenominación en Venezuela, y para realizar este estudio, se necesitará dominar los conceptos de: patrón-oro, dinero fiduciario y convertibilidad, y por último caja de conversión.

❑ **Antecedentes de Reformas Monetarias:**

1. Patrón oro

A causa de problemas como, el peso y la disponibilidad de oferta, que traía utilizar como dinero (activo que cumple las funciones de medio de pago, reserva de valor y unidad de cuenta⁸) las monedas de oro y plata, se hizo común el uso de papel moneda, o dinero representativo⁹; esto produjo un cambio en la forma de llevar a cabo los pagos, por lo que se le podría considerar, como la primera reforma monetaria del mundo. A principios del siglo XIX, existía un patrón bimetálico en el mundo, ya que mientras el Imperio Austrohúngaro, el ruso, Escandinavia y el Lejano Oriente tenían patrón plata, Gran Bretaña ya usaba el patrón oro, y es específicamente aquí donde este

⁷ Investopedia.com - The Investing Education Site.

⁸ Ministerio de Economía y Finanzas de la República del Perú.

⁹ Compromisos de pago de entregar a su portador la cantidad en plata o en oro que representa dicho pago.

patrón tiene sus orígenes como institución legal en el año 1819 cuando el Parlamento Británico aprobó la Resumption Act (ACTA de Reanudación) que como su nombre lo expresa, establecía que se reanudara la práctica, interrumpida cuatro años después del estallido de las guerras napoleónicas (1793-1815), de cambiar papel moneda por oro a un tipo de cambio fijo. La Resumption Act fue el primer paso hacia un verdadero patrón-oro porque, simultáneamente, abolía las restricciones que se habían mantenido por largo tiempo a las exportaciones de monedas de oro y lingotes desde la Gran Bretaña¹⁰. El patrón bimetálico llegó a su fin cuando Alemania, luego de la guerra franco-prusiana, recibió de parte de Francia, una indemnización de 500 millones de francos, empezó a acuñar oro y vendió plata a cambio de oro en los mercados mundiales. La liquidación de plata por parte de Alemania unida al descubrimiento de nuevas minas de plata en Nevada y otros lugares durante la década de 1850 provocaron la reducción de su precio obligando a otros países a admitir las importaciones inflacionarias de plata o a abandonar el bimetalismo a favor del patrón oro. Japón y otros países posteriormente también adoptaron el patrón-oro. Los Estados Unidos se unieron efectivamente al patrón-oro en 1879, y en 1900 estableció los vínculos entre el dólar y el oro. Inglaterra era el líder económico en el mundo, convirtiendo a Londres en el centro del sistema financiero internacional del patrón-oro.

¹⁰ Paul Krugman. Economía Internacional. Teoría y Política. Cuarta Edición. Mc Graw Hill. 1999

Los bancos centrales que perdían oro continuamente corrían el riesgo de no poder llegar a cambiar papel moneda por oro, por ello estuvieron motivados a reducir sus tenencias de activos nacionales a medida que perdían oro, creando un alza de los tipos de interés y atrayendo capitales de otros países; mientras que los bancos centrales que ganaban oro tenían menos incentivos a eliminar sus importaciones de este metal, debido a que con esto aumentaban su cantidad de reservas, o respaldo de su papel moneda y se ven tentados a adquirir activos nacionales. En la Primera Guerra Mundial se abandonó el patrón-oro, ya que los países necesitaban financiar sus masivos gastos militares imprimiendo dinero; aunque después que la guerra terminó, se retornó a este patrón. Los Estados Unidos fue el primer país que retornó al patrón-oro en 1919. Con la llegada de los años 20, los países querían retornar al patrón-oro por la relativa estabilidad financiera que proporcionaba. En 1922, en una conferencia en Génova, un grupo de países, que incluía a Gran Bretaña, Francia, Italia y Japón, acordaron la vuelta al patrón-oro y a la cooperación entre bancos centrales. La conferencia de Génova propuso un patrón de cambios-oro parcial, donde los países pequeños pudieran mantener como reservas las monedas de los países grandes (oro). En 1925 Gran Bretaña volvió al sistema de patrón-oro. El Banco Central de Inglaterra se vio obligado a aplicar políticas restrictivas para poder regresar la libra esterlina de oro (su moneda en ese entonces) a su nivel anterior; lo que contribuyó a un fuerte desempleo. Este retorno generó una revaluación de la libra respecto a las otras

monedas, lo que desvió la demanda hacia los productos no británicos. El estancamiento de Gran Bretaña en los años veinte aceleró la decadencia de Londres como centro financiero líder en el mundo. El debilitamiento económico en gran Bretaña ocasionó el debilitamiento del retorno del patrón-oro. El comienzo de la Gran Depresión en 1929, fue acompañado de bancarrotas bancarias en el mundo. Los tenedores internacionales de Libras, perdieron la confianza en el compromiso de mantener el valor de la moneda, así que Gran Bretaña tuvo que abandonar el patrón-oro en 1931, al igual que muchos otros países que permitieron que sus monedas flotaran en los mercados de divisas. Todo esto, aunado a problemas como las restricciones al comercio y a los pagos internacionales, originó que la economía mundial se desintegrara en cada vez más unidades nacionales autárquicas, las cuales continuaron durante la Segunda Guerra Mundial (1939-1945). El segundo retorno al patrón-oro se produjo antes del fin de la guerra, cuando los representantes de 44 países se reunieron en Bretton Woods, para redactar y firmar los acuerdos del Fondo Monetario Internacional (FMI) entre el 1 y el 22 de julio de 1944. Se quería diseñar un sistema monetario internacional que promoviera el pleno empleo, la estabilidad de precios y además se quería conseguir el equilibrio sin imponer restricciones al comercio¹¹. El sistema era de patrón de cambio-oro, donde el dólar era la principal moneda de reserva . Uno de los acuerdos más importantes

¹¹ Esta conferencia además del Fondo Monetario Internacional, creó otra institución: el Banco Mundial, para ayudar a la reconstrucción de las economías de los países en conflicto.

fue el de la obligación de un tipo de cambio fijo respecto del dólar por parte de todos los países; además se incorporó la flexibilidad suficiente para que se consiguiera el equilibrio externo de una manera ordenada sin sacrificar los objetivos internos, para intentar mantener el pleno empleo. El sistema de tipos de cambios fijos de Bretton Woods, impuesto desde 1944, se mantendría hasta el 19 de marzo de 1973 cuando las monedas de Japón y de la mayoría de los países europeos empezaron a flotar con respecto al dólar, siendo esto el fin del patrón-oro.

2. Dinero representativo y convertibilidad

El dinero representativo es aquél bien que representa un valor que intrínseca, o esencialmente, no tiene; un ejemplo de esto sería el papel moneda, ya que el valor del mismo está dado por el monto impreso en él y no por el valor del papel y la tinta que se usa para crearlo. En la historia de la moneda como medio de intercambio, cuyos orígenes se remontan al siglo VII antes de Cristo, el uso del papel como soporte físico del dinero es relativamente reciente, ya que no se tiene constancia del mismo hasta el siglo VII de nuestra era, en la China de la Dinastía Tang.

En Europa habrá que esperar hasta el siglo XVII para que surjan los primeros ejemplos de papel moneda, ya sea por su expresa impresión o por el

uso que les dio dicha condición, como es el caso de los pagarés o promesas de pago contra una cantidad depositada en los comercios especializados que empezaron a denominarse bancos. Previamente se había generalizado la custodia del oro y de las joyas de las familias adineradas por parte de los orfebres, quienes entregaban resguardos con su firma y sello a los depositantes. Al igual que los pagarés, tales resguardos acabarían siendo aceptados como medios de pago en las transacciones. El uso de ambos documentos hacía más rápidos y seguros los intercambios, al evitar tener que cargar con pesadas piezas de oro o plata en los largos y peligrosos viajes de la época. Este fue el caso del papel moneda que se imprimía desde finales del siglo XVIII, con el respaldo del oro, por lo que se le llamó el patrón-oro. Pero, durante la Primera Guerra Mundial, los países abandonaron el patrón-oro y financiaron sus gastos imprimiendo dinero que ya no estaba respaldado por el oro, sino que dependía de la confianza que se tuviera en el país que estaba imprimiendo dinero. Al abandonarse el dinero respaldado por oro (o patrón-oro) a cambio de dinero fiduciario, se produjo una segunda gran reforma monetaria mundial.

Al finalizar la guerra, los precios aumentaron en todas partes. Algunos países, intentaban ayudar con los procesos de reconstrucción, a través del gasto público. Estos gobiernos solucionaban sus compras imprimiendo el dinero que necesitaban, y como resultado de todo esto, se dio un incremento en las ofertas monetarias y en los niveles de precios. Tal vez el caso más

representativo de las consecuencias de imprimir dinero sin respaldo, se encuentra en Alemania, la nación que resultó perdedora en el conflicto bélico y que debido al Tratado de Versalles, tuvo que encargarse de los pagos por reparaciones de guerra a los países aliados. Alemania, debido a esta carga deudora, y para no aumentar sus impuestos (ya que seguramente esta medida originaría una gran desaprobación de parte de una población sumida en la miseria de la postguerra), se dedicó a imprimir dinero para cubrir sus pagos, y debido a que este dinero no estaba apropiadamente respaldado por oro; experimentó un aumento exorbitante en su inflación; lo que se conoce hoy en día como hiperinflación, durante la cual el índice de precios de Alemania creció desde un nivel de 262 en enero de 1919 a un nivel de 126.160.000.000.000 en diciembre de 1923, lo que representa un factor multiplicador de 481,5 miles de millones¹². Con los tipos de cambio flotantes, que a partir del fin del patrón-oro en 1973, empezaron a predominar en el mundo; el carácter fiduciario de las distintas monedas mundiales pasó a tomar una importancia mayor, debido a que la productividad de los países era ahora lo que respaldaba la moneda y no las reservas en oro que tuvieran.

La convertibilidad es la condición de las monedas susceptibles de ser cambiadas libremente por oro o por otra moneda más generalmente aceptada en los mercados mundiales. Así como la aceptabilidad general de la moneda nacional elimina los costes del trueque dentro de una economía, el uso de las

¹² Paul Krugman. Economía Internacional. Teoría y Política. Cuarta Edición. Mc Graw Hill. 1999

monedas nacionales en el comercio internacional hace que la economía mundial funcione más eficientemente¹³. Esto significa que un ciudadano inglés puede viajar a Estados Unidos y cambiar sus libras por dólares, usar los dólares para hacer compras en los Estados Unidos, y en caso de tener dólares restantes en el momento de su regreso a Inglaterra, cambiarlos por libras en el Banco de Inglaterra. La convertibilidad fue instada y respaldada por el FMI para promover el comercio multilateral entre sus miembros. El dólar estadounidense y el canadiense se hicieron convertibles en 1945, mientras que la mayoría de los países europeos no instauraron la convertibilidad sino hasta finales de 1958, mientras que Japón lo hizo en 1964. Debido a la temprana convertibilidad del dólar estadounidense y a su posición de principal moneda de reserva (causado por su paridad de 35 dólares por onza de oro) según lo establecido en el Acuerdo de Bretton Woods, ésta se convirtió en la moneda internacional.

El FMI exigía la convertibilidad sólo respecto a los movimientos de cuenta corriente, mientras que se restringían las transacciones de capital. Al insistir en la convertibilidad de sólo las transacciones corrientes, los diseñadores del sistema Bretton Woods esperaban facilitar el libre comercio, al mismo tiempo que evitaban la posibilidad de que los flujos de capital privado pudieran endurecer las restricciones externas, a las que se enfrentaban los administradores de la economía¹⁴.

¹³ Ídem.

¹⁴ Ídem.

3. Caja de conversión

La caja de conversión consiste en una sustitución monetaria de una moneda por otra que tiene unas condiciones que no son propias del país que la aplica. Mientras que en el caso del patrón-oro, el dinero estaba respaldado por oro; y en el caso del dinero fiduciario, está respaldado por la productividad del país al cual pertenece dicha moneda; en la caja de conversión el régimen cambiario está basado en un compromiso legislativo, donde se tiene que cambiar la moneda nacional por una extranjera, la cual debe ser específica a un tipo de cambio; para tal efecto, las autoridades emisoras, aceptan ciertas restricciones que permitan cumplir con su obligación legal. Esto implica que sólo se emitirá moneda nacional respaldada por moneda extranjera y que estará totalmente respaldada por activos externos, lo que elimina las funciones tradicionales del banco central, como la de control monetario y la de prestamista de última instancia, y deja poco margen de maniobra para aplicar una política monetaria discrecional. De igual manera se puede tener un cierto grado de maniobra de acuerdo a la rigidez del conjunto de normas que rijan la caja de conversión¹⁵. Entre los países que utilizaron esta caja de conversión, tenemos los ejemplos de: Argentina, Hong Kong y Estonia; pero sin embargo más de 70 países la han empleado desde el siglo pasado. La primera caja de conversión

¹⁵ Enciclopedia Libre Universal en Español. Universidad de Sevilla.

fue establecida en 1849 en la isla de Mauritania, entonces colonia británica, y la práctica se extendió a otras colonias y a países independientes que deseaban beneficiarse al emitir su propia moneda pero mantener fijo su valor con respecto a una moneda ancla (la mayor parte usó la libra esterlina aunque otros emplearon el dólar estadounidense, la libra australiana, el oro o la plata). Después de 1913, el sistema de cajas de conversión se expandió rápidamente, pero no de manera masiva en el mundo; fueron comunes en África, el Oriente Medio, Asia Oriental, el Caribe y Oceanía. En general, los países que adoptaron mecanismos de esta naturaleza mostraron precios estables, un crecimiento importante y resultados fiscales balanceados¹⁶.

Como ejemplo de esto tenemos a la República Argentina, que aplicó en 1899 una caja de conversión mediante el establecimiento legal del patrón oro, empezando con papel moneda sin respaldo hasta mantener un ciento por ciento de reservas de oro por todas las nuevas emisiones. El periodo en que funcionó el mecanismo fue de gran prosperidad llegando a situarse entre las naciones más ricas del mundo. Este país suspendió el sistema justo antes de que empezara la Primera Guerra Mundial por el temor de una fuga del metal hacia países que habían abandonado ya el patrón oro y, aunque volvió a establecerlo entre 1927 y 1929, lo suspendió otra vez en diciembre de 1929 como resultado

¹⁶ “Cajas de Conversión: características, principios operativos e implicaciones de política”. Eduardo Méndez Quesada.

de la caída de la bolsa a nivel mundial y el cese resultante de la inversión extranjera. En 1991, implementó nuevamente un sistema similar.

Características de una caja de conversión:

- Restringe por la vía legislativa el uso de algunos instrumentos de política.
- Un compromiso formal con la convertibilidad a un tipo de cambio fijo, hace que la oferta monetaria sólo pueda responder de manera pasiva a cambios en la demanda monetaria.
- Dispone cambiar moneda local por una moneda de reserva internacional a una determinada tasa fija. Para hacer esto, la caja debe mantener activos financieros realizables en moneda de aquella denominación al menos por un valor igual al de la moneda doméstica emitida.
- La caja de conversión no funciona como “prestamista de última instancia”, ni del gobierno ni de bancos comerciales, como lo haría un Banco Central.

Para la aplicación de una caja de conversión, hay que tomar en cuenta varios aspectos como: el monto a respaldar, el cual para enfrentar contingencias como cierres de bancos resulta preferible el tener exceso de reservas; la moneda de vínculo, la cual depende de la fortaleza de la moneda y de las relaciones comerciales con ese país; los activos de respaldo, los cuales deben ser en la divisa a la cual se está vinculando la moneda para proteger la moneda local; la escogencia del tipo de cambio, con la cual se debe considerar

tres elementos: a)El grado de sub o sobrevaluación de la moneda desde el punto de vista de la competitividad, b)La consistencia del tipo de cambio con el nivel de reservas de respaldo, c)El grado en que el nuevo tipo de cambio difiera del vigente en el mercado; y el acceso a la caja de conversión, el cual depende de cada país¹⁷.

Un sistema de caja de conversión es considerada una reforma monetaria, ya que no se trata de un simple cambio en la moneda, sino que implica además, una serie de parámetros que restringen algunos instrumentos de política monetaria.

□ **Reformas Monetarias tomadas como referencias:**

1. Francia 1960

En el año 1958, específicamente el 30 de septiembre, se creó en Francia el Comité de expertos presidido por Jacques Rueff, con el objetivo de diseñar las medidas necesarias para estabilizar el franco. El 8 de diciembre de ese mismo año presentaba al gobierno su plan de medidas. Lo que se buscaba con esta reforma era la existencia de un orden monetario y de una estabilidad

¹⁷ Ídem.

financiera firmes; de ahí que se considerase a la inflación el problema prioritario que había que resolver.

Dentro de este plan de medidas estaban las siguientes:

- Equilibrio presupuestario.
- Reducción de las intervenciones económicas.
- Liberalización de los intercambios comerciales.
- Evitar la pérdida del poder adquisitivo de ciertas rentas (para esto se planteó el establecimiento de un salario mínimo interprofesional así como también el control de ciertos precios agrícolas).
-

Tras la devaluación del franco en diciembre de 1958 en un 17,5 por ciento, pasando el dólar de 420 a 493 francos y la aplicación de unas adecuadas medidas estabilizadoras, la economía francesa consiguió notables resultados tanto desde el punto de vista del equilibrio exterior como del interno. Los déficit de la balanza comercial francesa registrados entre 1956 y 1958 que alcanzaron los 3.000 millones de francos anuales, se transformaron en superávit los años 1959 (2.603 millones de francos) y 1960 (3.000 millones). Este buen comportamiento del sector externo, permitió elevar las reservas en Francia y sostener así el franco a su nueva paridad. Esta nueva paridad fue establecida por el presidente Charles De Gaulle y consistió en una reforma monetaria que creó el nuevo franco, con una paridad de 100 francos = 1 nuevo

franco, pero los francos no fueron inutilizados, sino que más bien fueron usados como céntimos (un céntimo de nuevo franco equivalía a un franco antiguo), aunque luego en 1963 volvería a llamarse franco en vez de nuevo franco. Por otra parte, el ahorro interno se elevó, canalizándose hacia nuevos proyectos de inversión pública y privada, sin provocar subidas de precios. En cuanto a la inflación, el índice general de precios al por mayor se redujo considerablemente al elevarse sólo un 5 por ciento en 1959 y un 3 por ciento en 1960, mientras que en 1957, antes de aplicarse las medidas estabilizadoras, se había elevado en un 13,2 por ciento.

Poco después de la puesta en marcha de las medidas aconsejadas por Rueff, este economista proponía otras nuevas para favorecer la expansión económica francesa, que fueron estudiadas en un nuevo Comité creado en noviembre de 1959, y cuyos resultados fueron publicados en julio de 1960¹⁸. En este nuevo informe se planteaban unas medidas concretas, entre ellas tenemos: 1) actuar en contra del monopolio, al ser una práctica restrictiva de la economía, perjudicial para los consumidores, 2) apertura a la libre elección de la profesión, para mejorar la productividad del individuo, 3) revisión de las redes de distribución de productos del comercio interior, para lograr precios de consumo más asequibles, 4) revisión del sistema de tarifas de transporte por ferrocarril, 5) reforma del sistema educativo en todos sus grados, facilitando la educación de las clases rurales, 6) reforma del mercado de viviendas,

¹⁸ Información Comercial Española. El Análisis del comité Rueff. Septiembre 1961.

descongelando los alquileres para conseguir un aprovechamiento razonable y justo de la propiedad inmueble, y 7) reconversión industrial sobre los sectores especialmente afectados.

Con este conjunto de medidas se logró que el franco mantuviera su valor en el tiempo, y la economía francesa se estabilizara para convertir a este país en la potencia mundial que es hoy, con lo que se demuestra que una reforma monetaria, puede resultar ventajosa para la mejora económica de los países que la aplican, siempre y cuando las políticas que se lleven a cabo junto al cambio en la moneda, sean las acertadas para llegar a tener una inflación controlada.

2. Argentina: 1985 y 1992

El gobierno de Raúl Alfonsín anunció en 1985 la aplicación del plan Austral, el cual era un programa de shock heterodoxo, que contenía como puntos principales:

- Una reforma monetaria con una nueva moneda.
- Medidas de corrección fiscal.
- La eliminación de los mecanismos de indexación y la reconvención de las operaciones financieras para adecuarlas a un régimen de inflación baja.

- El congelamiento de precios y salarios, como instrumento de coordinación de decisiones de los agentes económicos.

La aplicación de este plan se le veía como un instrumento para evitar que Argentina cayera en una hiperinflación, más que como un programa de estabilización¹⁹. Mediante el Decreto 1096 del 14 de junio de 1985, se establece como unidad monetaria Argentina el austral (a), vigente a partir del 15 de junio de 1985. La relación entre esta línea y su predecesora, la línea Peso Ley, fue de 1 a = 1000 \$a (peso argentino)²⁰.

El Plan Austral no pudo sostenerse mas de dos años. Las principales dificultades de éste, vinieron de la persistencia de la inflación proveniente del sector externo; el austral comenzó a desvalorizarse fuertemente con respecto al dólar en el mercado de cambio. La inflación aumentó, mientras que la recesión y los conflictos sociales se agravaban más y más. Ante esta situación, se optó por el abandono de los estrictos controles y por la liberalización económica. Esto significó el rompimiento con el modelo de economía semi-cerrada, puesto en marcha desde hacía ya medio siglo²¹.

En el segundo trimestre de 1985, en un contexto de grave incertidumbre política, se produjo un episodio de hiperinflación. La continua gravedad de la situación económica del gobierno vigente, obligó a el presidente Alfonsín a

¹⁹ La Política Económica en la Transición Democrática de Argentina, Bolivia, Chile y el Perú. Juan Antonio Morales. 1993

²⁰ Banco Central de la República Argentina. Sección: emisiones anteriores.

²¹ “Gobierno de Raúl Alfonsín (1983-1989)”. Diana Hamra y Felipe Pigna.

acortar su gestión y entregar la presidencia en Julio de 1989, a Carlos Menem. Sus primeros intentos de estabilización no funcionaron y Argentina sufrió la segunda hiperinflación en 1990, fue entonces cuando en abril de 1991 se aplica el plan de convertibilidad de Argentina, el cual representaba un sistema de caja de conversión.

La Ley de Convertibilidad (Ley 23.928), se introdujo como un proyecto de ley ante el Congreso de la Nación el 20 de marzo de 1991. El Congreso aprobó la ley que el presidente firmó el 27 de marzo de 1991. La ley entró en vigor el 1 de abril de ese año, donde la Argentina puso su oferta de dinero bajo un régimen de patrón dólar. La ley estableció una tasa de cambio de 10.000 australes por dólar. El 1 de enero de 1992, Argentina reintrodujo el peso a la paridad de 1 peso = 10.000 australes = 1 dólar (Decreto 2.128 de 1991). Se estableció también que el Banco Central debería mantener una reserva de libre disponibilidad equivalente al cien por cien de la base monetaria (dinero en circulación más depósitos a la vista de las instituciones financieras en el Banco Central). Las reservas pueden ser en forma de depósitos, otros instrumentos de deuda, y bonos del gobierno argentino o de gobiernos extranjeros; la Ley de Convertibilidad no fijó límite a la cantidad de bonos del gobierno. Las reservas debían mantenerse en divisas, oro o metales preciosos.

La Ley de Convertibilidad adoptó un tipo de cambio fijo entre el peso y el dólar estadounidense y restringió rigurosamente la emisión de dinero por parte del Banco Central de la República Argentina transformándolo en una caja de

conversión. La Ley de Convertibilidad es un elemento clave de un plan de estabilización y transformación estructural diseñado para poner fin a una historia de casi cincuenta años de tasas de inflación superiores a los promedios internacionales que culminó con dos aceleraciones hiperinflacionarias en 1989 y en 1990. Los cinco elementos principales del plan de Convertibilidad fueron:

- La fijación del tipo de cambio.
- La convertibilidad de la moneda nacional por ley, que obliga al Banco Central a mantener reservas que respalden en un 100% a la base monetaria.
- Un mejoramiento sustancial de las cuentas comerciales.
- Apertura de la economía al comercio exterior.
- La prohibición de incluir cláusulas de indexación en los contratos de todo tipo.

Argentina hizo profundos cambios estructurales que acompañaron a la instalación de la caja de conversión: apertura de la economía al comercio y a los flujos de capitales, privatizaciones y desregulaciones, reformas laborales y jubilatorias. Como resultado de todo ello más de noventa mil millones de dólares de inversión extranjera directa contribuyeron a generar tasas de crecimiento anuales del orden del 4% entre 1992 y 1994. Sin embargo, la economía Argentina sufrió una importante salida de capitales privados como consecuencia de las dificultades experimentadas por México en 1995 (dificultad

para cumplir con sus compromisos externos). Entre diciembre de 1994 y marzo de 1995, las reservas internacionales de Argentina cayeron el 33% (seis mil millones de dólares) y el sistema financiero soportó una pérdida del 18% de sus depósitos totales (Ver Tabla 3). La estabilidad del tipo de cambio (la estructura de precios relativos) se encontraba en peligro. Las medidas de política financiera adoptadas como consecuencias de las enseñanzas que produjo la crisis de México fortalecieron el funcionamiento de la caja de conversión. Así, la crisis asiática en 1997, rusa en 1998 y brasileña en 1999, no impusieron presiones importantes sobre el sistema cambiario argentino y no amenazaron la vigencia de la Ley de Convertibilidad²².

Tabla 3: Indicadores Macroeconómicos de Argentina desde 1991 hasta 1995.

Años	PIB (tasa de crecimiento) %	Consumo (tasa de crecimiento) %	Inversión (tasa de crecimiento) %	Inflación (tasa) %	Cuenta corriente (relación con el PIB) %	Exportaciones (tasa de crecimiento) %
1991	10,6	14,8	29,9	84		-3
1992	9,6	13,2	32,6	17,5	-2,4	3,5
1993	5,7	5,3	15,3	7,4	-3	7
1994	8	6,7	20,7	3,9	-3,6	20,8
1995	-4	-5,8	-16	1,6	-1	32,1

Fuente: Banco Central de Argentina.

Aunque la economía crecía sostenidamente al 7% hasta mediados de 1998, ésta empezó a sufrir varios shocks externos: la caída de los precios de

²² “Gobierno de Raúl Alfonsín (1983-1989)”. Diana Hamra y Felipe Pigna.

los commodities después de la crisis asiática, la depreciación del euro y del real, intereses más altos sobre la deuda soberana de los países emergentes. La necesidad de corregir precios relativos respetando la Ley de Convertibilidad hace recordar que es relativamente sencillo manejar una Caja de Conversión con influjo de capitales externos pero es muy difícil hacerlo con su salida, ya sea que ella se produzca autónomamente o a raíz de dudas sobre la sostenibilidad de las reglas que aseguran la convertibilidad al tipo de cambio fijado²³.

Jeffrey Frankel expresa que la caja de conversión de Argentina colapsó porque las limitaciones eran muy rígidas y porque las exportaciones argentinas sufrieron una inmensa pérdida en la competitividad. Por su parte, una caja de conversión para Steve H. Hanke no puede neutralizar los cambios en las reservas internacionales mediante la expansión o contracción del crédito doméstico. Pero el Banco Central Argentino, hizo precisamente eso en casi todos los meses de existencia de la convertibilidad (de abril de 1991 a diciembre del 2001). Kurt Schuler expresa que la crisis monetaria Argentina en el período 1999-2001 (período de deflación), producto del colapso de la caja de conversión, vino por malas políticas de gobierno, como: aumento de las tasas impositivas, congelamiento de los depósitos bancarios, devaluación del peso, y la convertibilidad de los depósitos bancarios y contratos en dólares a pesos

²³ “Convertibilidad en Argentina: Funcionamiento de una Caja de Conversión Anclada al Dólar”. Alfredo Canavese.

("pesificación"). Lo cierto es que Argentina cayó en recesión desde 1999 y a pesar de que los precios de los bienes y servicios estaban cayendo (deflación), el Fondo Monetario Internacional (FMI) le exigió mayor ajuste en las finanzas públicas para generar un excedente financiero necesario para continuar pagando el servicio de la deuda externa. El ajuste profundizó la recesión, cayendo los ingresos públicos y en consecuencia siendo imposible cubrir el servicio de la deuda y al mismo tiempo tener déficit cero.

3. Brasil: 1986, 1989 y 1994

En 1974, debido a la crisis del petróleo, la inflación experimentó un aumento importante, que se agravó con la segunda crisis del petróleo en 1979 y con la crisis de la deuda externa en 1982, iniciando un difícil período para la economía brasileña, con la interrupción de los préstamos exteriores y la elevación de la tasa de inflación a niveles inéditos. También se observó un aumento en dicha tasa cuando, con el fin del gobierno militar en 1985, comienzan las actualizaciones cada vez más frecuentes de los salarios.

Para acabar con esta situación, el país ha pasado desde 1986 por varios planes de estabilización económica, el primero de los cuales, (Plan Cruzado, 1986) estableció una congelación general de los precios. Con el fracaso de esta, se fueron sucediendo otros planes: Plan Bresser (1987), Plan Verão

(1988) y Plan Collor (1990); éste último se caracterizó por la confiscación del 80% de los activos financieros, sumiendo a la economía en un proceso recesivo. En julio de 1994 se lanzó el Plan Real que, con precios libres y el cambio fijado en valores nominales constantes, hizo caer la tasa de inflación. Después de muchos años de superávit comercial, la economía pasó a presentar déficit. Desde el punto de vista de la inflación, el Plan Real supuso un cambio radical, aunque en términos de crecimiento la estrategia de dicha actuación ha resultado menos prometedora²⁴. Entre las principales características de las reformas monetarias que implicaron cambios en la denominación, tenemos:

1. Cruzado 1986: Cambio de la moneda: de cruzeiro a cruzado, decreto de ley n° 2,283 con fecha 27.02.1986, posteriormente sustituido por el decreto de ley n° 2,284 con fecha 10.03.1986; se estableció el “cruzado” como la nueva unidad de moneda equivalente a 1.000 cruzeiros, mientras los centavos eran restablecidos ya que en 1984 por la ley n° 7,214, se había eliminado la fracción del cruzeiro conocida como centavos. El cambio en el estándar fue regulado por el Consejo Nacional Monetario resolución n° 1,100²⁵. Congelación de precios y salarios, extinción de la corrección monetaria, creación del seguro de desempleo, reajuste automático de salarios, con determinado nivel de inflación, se decreta la moratoria y se suspende el pago de la deuda externa.

²⁴ Información obtenida del centro de información y documentación empresarial sobre Iberoamérica.

²⁵ Banco Central de Brasil. Reformas del Sistema Monetario Brasileiro.

2. Cruzado novo 1989: Medida provisional n° 32, con fecha 15.01.1989, fue convertida en ley n° 7,730 el 31.01.1989, estableciéndose el “cruzado novo” como unidad de sistema monetario, correspondiendo a 1000 cruzados y se mantuvo el centavo²⁶. Se estableció en este año el plan de estabilización económica “verao”, donde se impuso un control del déficit público para contener la inflación, privatización de empresas estatales, nueva congelación de los precios, desindexación de la economía.

3. Real 1994: la nueva moneda es el Real, la medida provisional es la n° 542 con fecha 30.06.1994 donde se instituye el “Real” como la unidad de sistema monetario, con equivalencia de 2.750 CR\$ (cruceiro)²⁷. Las medidas aplicadas para la estabilización económica fueron: tasa de cambio con paridad 1 real=1 dólar, aceleración de las privatizaciones, aumento de los intereses, facilidades para las importaciones, control del gasto público, se mantiene el proceso de apertura económica, se buscan medidas de apoyo para la modernización de las empresas (1994). El período 1994-1995 resultó extraordinariamente exitoso. Se aceleró el crecimiento económico, mejoraron las condiciones de vida de vastos grupos de la población, se redujo significativamente el porcentaje de población en situación de pobreza, las cuentas fiscales mostraban, hasta mediados de 1995, superávit primario y

²⁶ Ídem

²⁷ Ídem

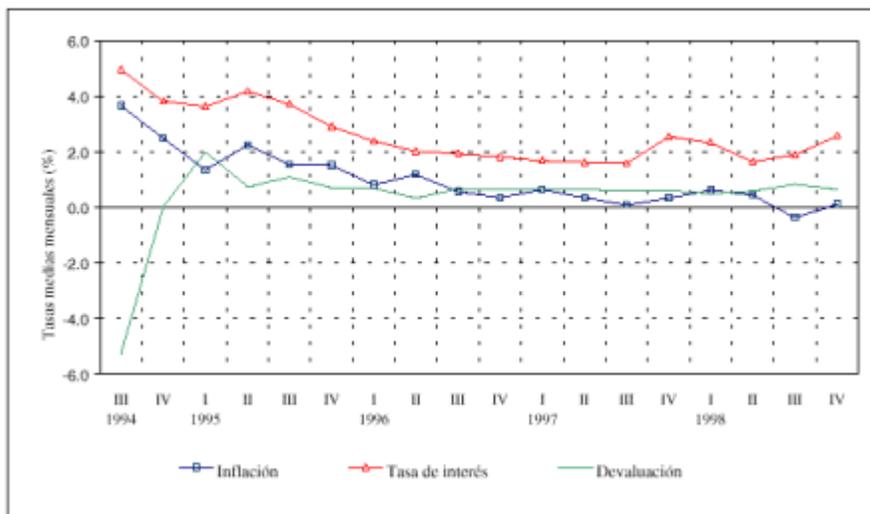
déficit operativos reducidos. Es a partir de 1996 que comenzaron a aparecer síntomas de dificultades y donde adquirió creciente intensidad el debate en torno a la política económica²⁸. (Ver Gráfico 1).

Esta última reforma constituye la inspiración oficial de la posible implementación de una redenominación en Venezuela (esto según lo expresado en la propuesta del 2004 del Diputado Rodrigo Cabezas, presidente de la Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional), sin embargo en el 2006 los Diputados Cabezas y Sanguino presentaron la propuesta²⁹ con elementos que contradicen al Plan Real aplicado en Brasil, ya que en ésta se habla de que no se trata de un plan de estabilización ni un plan “fondomonetarista” que implique “liberalización de la economía que supone privatizaciones, apertura comercial indiscriminada, apertura financiera, reformas tributarias que siempre culminan en elevación de los impuestos o en la creación de nuevos impuestos, liberación de precios y de tasas, y un punto central de esa política es la reducción del gasto público”. El Plan Real buscaba acelerar las privatizaciones, aumento de los intereses, control del gasto público; y sin embargo nada de esto se aplicaría en Venezuela según lo expuesto en el último argumento expresado por Cabezas y Sanguino, por lo que se descarta esto como base de las políticas que se implementarían con una redenominación en Venezuela.

²⁸ “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis”. Series CEPAL.

²⁹ “La Reforma Monetaria: Un punto de giro en la historia de la lucha contra la inflación en Venezuela”. Diputados Rodrigo Cabezas y Ricardo Sanguino.

Gráfico 1: Tasa de Inflación, Devaluación e Interés entre el tercer trimestre de 1994 y el cuarto trimestre 1998 en Brasil (promedios mensuales).



Fuente: CEPAL.

4. Unión Monetaria: Caso de España 1999

Con la unión de los países europeos en una sola unidad monetaria en 1999: el euro, pasa a ser la moneda oficial de un grupo de países, los cuales tienen diferencias sociales, políticas y económicas. De forma física la peseta fue sustituida por el euro el primero de enero de 2002, así como todas las otras monedas de la Unión Europea.

La inflación en España en 1984, estaba en 11,27% anual, descendió paulatinamente hasta llegar al 1,83% en diciembre de 1998, es decir, en el

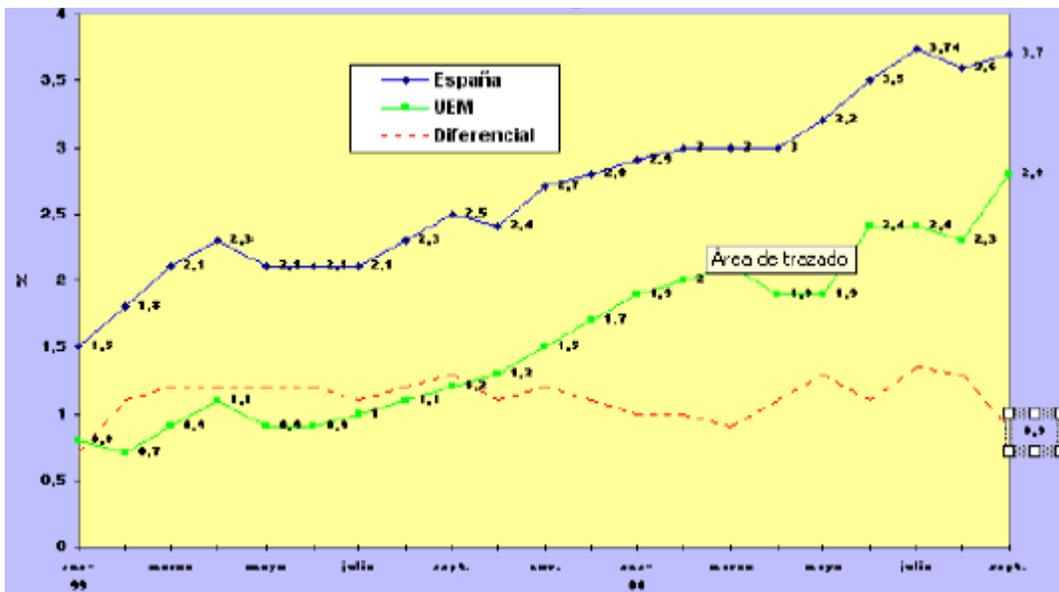
momento en el que España decide entrar en la Unión Monetaria Europea (UME). Aunque, en aquel momento el diferencial entre su inflación y la media de la UME, era de 0,8 puntos porcentuales, en perspectiva histórica, reducir la inflación española al 1,83% fue un triunfo. Este éxito hay que atribuirlo, a la acertada política monetaria practicada por el Banco de España que, mientras pudo, no rebajó el tipo oficial de interés, que en 1984 estaba en el 14,7%, más que paulatinamente y al ritmo que el descenso de la inflación se consolidaba³⁰. Pero el 3 de diciembre de 1998 los Bancos Centrales de los países que iban a formar la UME decidieron bajar el precio oficial del dinero al 3%. España no tuvo más remedio que seguir esta decisión, al igual que se vio obligada a hacerlo cuando, ya constituida la UME, el 8 de abril de 1999, el Banco Central Europeo bajó su tipo básico al 2,5%. Era evidente que este precio del dinero tal vez podía ser bueno para los países centrales de la UME, en especial Alemania y Francia, que se encontraban con un crecimiento económico estable; pero no lo era para España, que se encontraba en fuerte crecimiento y con una economía insuficientemente liberalizada para contrarrestar la tendencia recurrente a la inflación en este país. Al 31 de diciembre de 1999, la inflación, medida por el índice general de precios al consumo, había subido al 2,31% y al 30 de septiembre del 2000 se colocó en el 3,43% en términos anuales³¹ (Ver Gráfico 2), pero sin embargo el diferencial inflacionario entre enero de 1999 y

³⁰ Rafael Termes. “La Convergencia de España con la UME y sus condicionantes”. 2000.

³¹ Ídem.

septiembre de 2000 de España, con respecto a la Unión Monetaria Europea, se percibe estable.

Gráfico 2: Evolución del diferencial de inflación entre España y la media de la UME, desde enero de 1999 hasta septiembre de 2000 (Indicadores armonizados).



Fuente: Banco de España. Boletín estadístico..

Luego de 6 años de la llegada del euro como unidad de cuenta, la inflación en España se encuentra por encima de la media de los países que comparten la moneda común, algo que no resulta extraño, debido al comportamiento inflacionario de este país. La inflación interanual de la zona euro subió dos décimas en enero de 2006, hasta alcanzar el 2,4%, con lo que el

diferencial con España aumenta, hasta llegar al 1,8%, según cifras estimadas por los organismos estadísticos de España y la UE. Así, España casi duplicó la inflación europea al subir en enero, hasta el 4,2%³². El regreso a inflaciones superiores al 2% anual, no se originó por la entrada del euro a la economía española, sino a un comportamiento causado por el momento actual de la economía española (época expansiva) y a su naturalidad inflacionaria.

5. Turquía: 2005

El caso de Turquía, para efectos de lo que se busca evaluar en este trabajo, guarda relación con la posible implementación de una redenominación en Venezuela, ya que ellos buscaron la aplicación de una reducción de ceros a su moneda, específicamente de seis ceros. El Banco Central de Turquía publicó sus expectativas al respecto. Dichas expectativas eran:

- Se solucionan los problemas técnicos y operacionales que implicaba el uso de números con múltiples ceros,
- La determinación en llevar la inflación hacia un solo dígito permanentemente, se demuestra de manera más significativa,

³² El País Digital. “La inflación en la eurozona sube dos décimas y aumenta el diferencial con España al 1,8%”

- Con la introducción de dos denominaciones grandes en los billetes de la nueva lira turca (YTL), no hay necesidad de hacer ningún cambio en denominaciones bajo el clima de estabilidad actual,
- La transición a inflación de un solo dígito restaura la credibilidad en la moneda.
- Se desarrolla el hábito de usar monedas de la subunidad (el kurus), permitiendo volver a usar la subunidad otra vez.³³

La reforma aplicada desde el 1 de enero de 2005 (debido al comienzo del nuevo año fiscal) consistió en que $1\text{YTL} = 1.000.000\text{TL}$, siendo la subunidad el “kurus” (YKr), $1\text{YTL} = 100\text{YKr}$. Luego de unos años según lo establecido en la redenominación el YTL podrá ser llamado de nuevo TL, es decir, se regresará a su nombre original. Todo lo que costara por arriba de 0,5 kurus se aproximaría a 1 kurus, mientras que lo que costara por debajo de 0,5 kurus no sería tomado en cuenta, es decir, se aplicó un redondeo hacia arriba, hacia 1 kurus, el valor más bajo del cono monetario. De este redondeo no se espera una presión inflacionaria, debido a que ya en Turquía existía redondeo por la pérdida de uso de la subunidad, los kurus. Durante un año los consumidores seguirán usando su moneda (lira turca) en combinación con la nueva moneda (nueva lira turca), es decir, los precios en los almacenes estarán en ambas denominaciones y durante 10 años se podrán cambiar en el Banco Central de Turquía TL por YTL.

³³.Banco Central de la República de Turquía. Frequently Asked Questions on YTL.
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/NTL_faq.htm

El Banco Central de Turquía espera que el efecto inflacionario causado por la redenominación, no supere el 0,2% que se evidenció en Europa los primeros 6 meses luego de la implantación del euro, debido a que la tasa de conversión fraccional usada con el euro, resulta distinta a lo que se quiere en esta reforma, que consiste simplemente en una sustracción de ceros del TL³⁴.

El momento óptimo para la aplicación de esta redenominación estuvo determinado por una estabilización de los precios, es decir, un control de la inflación. Una vez llegado ese momento se procedió a la aplicación de la redenominación. Tomando esto en cuenta, la aplicación de una redenominación en Venezuela, debe hacerse preferiblemente si existe un control de la inflación. Actualmente existe un control cambiario y un control de los precios de una gran parte del sector de alimentos; además, con la creación del Mercado de Alimentos (Mercal), que según cifras oficiales para Junio de 2005 distribuía el 40% de los alimentos consumidos por la población³⁵; se pudiera suponer que existe un cierto control de la inflación; sin embargo al observar la variación del IPC en el segundo cuatrimestre (mayo – agosto) de 2006, en comparación con el primer cuatrimestre de dicho año (ver Tabla 4), se ve un incremento en la inflación mensual, lo que hace dudar sobre un posible control de la inflación en Venezuela que sea sostenible. Con esto, se podría pensar que el argumento a contrastar, sería el saber si resulta conveniente tener inflación sin aplicar una

³⁴ New Turkish Lira :YTL. Can Okay. 2004

³⁵ “¡Opine sobre MERCAL!”. Ministerio de Comunicación e Información. Radio Nacional Venezuela.

redenominación o tener inflación con una redenominación, ya que lo óptimo (una redenominación sin inflación) no luce posible, al menos que se evaluaran ciertas políticas que pudieran lograr ambas cosas.

Tabla 4: Inflación mensual en Venezuela.

Enero-agosto 2006. (Base 1997=100)

Var%	2006
2,2	Agosto
2,397	Julio
1,854	Junio
1,623	Mayo
0,62	Abril
0,909	Marzo
-0,359	Febrero
0,779	Enero

Fuente: BCV.

□ Agentes y Expectativas

1. Efectos psicológicos

Se dice que las personas suelen pensar en términos nominales y no reales padeciendo así de lo que se llama *ilusión monetaria*, la cual fue descrita por Fischer (1928) durante la hiperinflación alemana. Existen tres aspectos que conviene destacar, con respecto a los efectos psicológicos³⁶:

- 1) Diferentes grupos culturales y etarios, procesan la misma información de distintas maneras, dependiendo de sus sentimientos hacia las monedas y sus expectativas, por lo que una actitud positiva hacia un cambio de moneda depende de una política de comunicación óptima.
- 2) Dependiendo de la complejidad de la tasa de conversión, los consumidores pueden tener una distinta percepción. Aun cuando no existan cambios en el precio, la percepción de recibir menos dinero en el caso de la división por mil al bolívar, puede ser un elemento importante a considerar.
- 3) Los consumidores toman en cuenta con mayor hincapié el redondeo cuando resulta a favor del vendedor, que cuando resulta a favor del

³⁶ Efectos psicológicos de un cambio de unidad monetaria y sus consecuencias económicas. Ronald Balza. 2006

comprador (consumidores), ya que las personas se enfocan más hacia las pérdidas que hacia las ganancias (Kahneman y Tversky 1979).

En contraposición a esto, si se evalúan los elementos expuestos anteriormente de la manera correcta, no puede necesariamente llegar a ser desventajoso para los consumidores el hecho de aplicar un cambio en la denominación de la moneda. Muchos países tienen moneda fraccionada y han resuelto el problema del redondeo. Si se identifica un cono monetario óptimo, entendiendo por este, la estructura de denominación adecuada que cumple eficazmente con su función de medio de transacción³⁷, se puede evitar o minimizar el problema del redondeo, ya que así existirían las monedas de denominación necesarias para que las transacciones no beneficien al vendedor solamente. Con una redenominación se espera que la percepción de las personas sea hacia el enfoque del fortalecimiento de la moneda nacional, de allí la importancia de la publicación de información clara y precisa a la ciudadanía, a través de una política de comunicación. Sin embargo, los efectos psicológicos que una redenominación podría traer en Venezuela no resultan fáciles de determinar, puesto que al existir básicamente dos percepciones: una hacia el fortalecimiento de la moneda y otra hacia una disminución del poder de compra de los consumidores, no queda claro cual de los dos será el asimilado por la mayoría, pero si el gobierno realiza las políticas necesarias en cuanto a

³⁷ Casa de Moneda de México. Diseño y características del cono monetario mexicano de cuño corriente.

información acerca de la redenominación, resulta más probable que se de el éxito de esta, de lo contrario podría traer problemas sociales por falta de información. En los trabajos previos a las políticas de información se deben hacer estudios tipo Focus Groups que permitan conocer cuáles son las reacciones del ciudadano común, y así anticipar los problemas que puedan presentarse. Balza (2006)³⁸ expresa que si las políticas de información no son las adecuadas y la población no logra comprender sus beneficios podría ocasionarse una confusión, y al final los que saldrían perjudicados serían los comerciantes, ya que las personas percibirían que son ellos los que tendrían beneficios; esto suele ocurrir con mayor probabilidad, como lo expresa Balza (2006), en personas de menor educación, mayor edad y menor nivel de ingreso, ya que a éstas se les dificulta comprender con mayor facilidad, los beneficios que una redenominación podría traerles, si ese fuera el caso.

2. Momento actual y argumentos para la implementación de una redenominación en Venezuela.

Según Mosley (2005)³⁹, no toda nación con una necesidad objetiva de disminuir ceros a su moneda nacional lo hace, y no todas las que deciden

³⁸ Efectos psicológicos de un cambio de unidad monetaria y sus consecuencias económicas. Ronald Balza. 2006

³⁹ Dropping Zeros, Gaining Credibility? Currency Redenomination in Developing Nations. Layna Mosley. 2005.

hacerlo lo hacen en el mismo momento (algunas redenominan durante una hiperinflación, otras después, mientras que otras no esperan a una hiperinflación, caso de Francia entre otros); por lo que sugiere que a pesar de que hay causas económicas para hacer o no una redenominación, es muchas veces la política la que más empuja la decisión de redenominar. En este sentido, además de considerarse la intención de ganar credibilidad del gobierno, tanto nacional como internacionalmente, y el efecto negativo en la identidad nacional que tiene una moneda débil; también deben considerarse variables como: cercanía de elecciones, horizonte de tiempo del gobierno, y fuerza del partido de gobierno con respecto a los demás partidos.

En el caso de redenominación más reciente, el de Turquía, el Banco Central de Turquía expresó dos motivaciones a su reciente redenominación: la primera fue técnica, ya que los múltiples ceros complicaban las transacciones y las estadísticas del país. La segunda era acerca de la credibilidad, ya que la existencia de un billete de 20.000.000 de liras, única en el mundo, tenía un efecto negativo en la credibilidad de la moneda. La división por un millón, fue una manera de restaurar la credibilidad.

Venezuela experimenta un problema inflacionario significativo desde hace algún tiempo, presentando inflaciones anuales mayor a un dígito. Cuando se observa la evolución de la tasa de inflación en Venezuela, es notorio que desde mediados de los ochenta tanto su nivel como su variabilidad han

mostrado una marcada tendencia a crecer (Ver Tabla 5). Estos factores son indicios de que la inflación puede estar reflejando problemas de persistencia, en el sentido de que es la misma inflación la que rige de manera fundamental su dinámica⁴⁰.

Tabla 5: Inflación anual promedio desde 1975 al 2005.

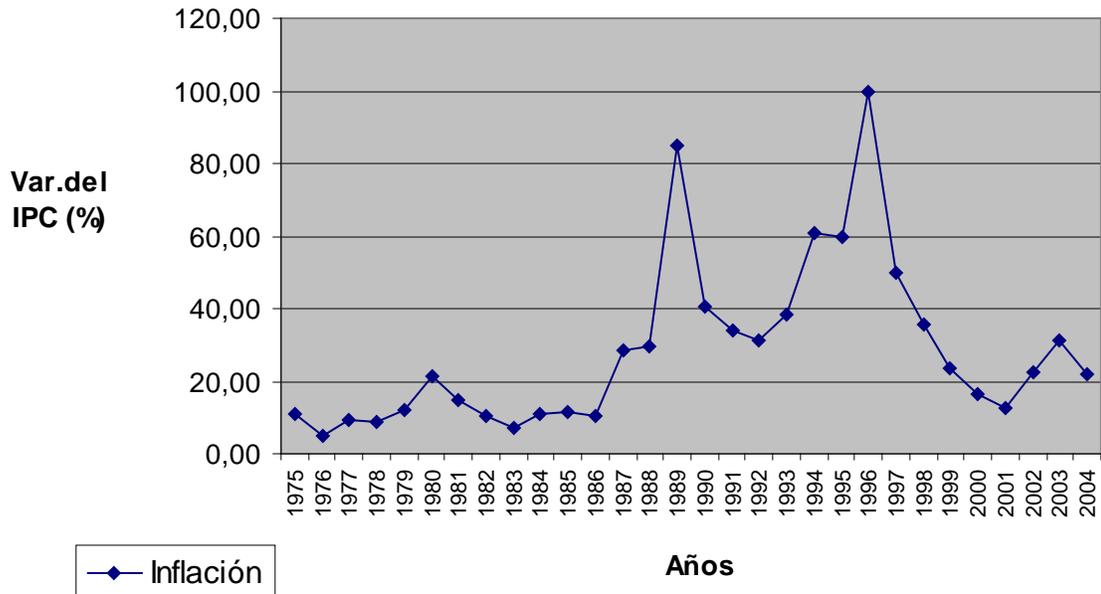
Años	Inflación (%)
1975	11,11
1976	5,00
1977	9,52
1978	8,70
1979	12,00
1980	21,43
1981	14,71
1982	10,26
1983	6,98
1984	10,87
1985	11,76
1986	10,53
1987	28,57
1988	29,63
1989	84,76
1990	40,72
1991	34,07
1992	31,42
1993	38,25
1994	60,75
1995	59,96
1996	99,88
1997	50,06
1998	35,78
1999	23,56

⁴⁰ Fernando Alvarez, Miguel Dorta y José Guerra. “Persistencia inflacionaria en Venezuela: evolución, causas e implicaciones”.

2000	16,21
2001	12,53
2002	22,43
2003	31,09
2004	21,76
2005	14,4*

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI). *Banco Central de Venezuela

Gráfico 3: Inflación anual de Venezuela (Tendencia)



Fuente: FMI.

La idea de una división por mil a la moneda venezolana, resulta una manera interesante de llegar lograr ventajas a nivel de costos de transacción. Según Cabezas y Sanguino (2006), su propuesta no radica en un plan de

estabilización como los aplicados en muchos países de América Latina ni es parte de la aplicación de la llamada “receta del Fondo Monetario Internacional”, que deriva en una liberación de los precios y de las tasas, privatizaciones, apertura financiera y comercial y liberalización de la economía; ni tampoco estaría inspirada en únicamente la división por mil al bolívar sino que se trataría de algo nuevo, es decir, una redenominación acompañada de una serie de políticas sectoriales; estas propuestas de políticas pueden verse en el documento entregado el 10 de agosto de 2006 al Banco Central de Venezuela por parte de dichos diputados de nombre: “La Reforma Monetaria, un punto de giro en la historia en la lucha contra la inflación en Venezuela”. Sobre estas políticas que acompañarían a la redenominación no se tiene certeza de que se lleven a cabo, ya que ni el Banco Central de Venezuela (BCV), ni el Ejecutivo Nacional han publicado algo concreto al respecto hasta ahora.

Esperar a que pudiera existir una hiperinflación en nuestro país, para llegar a aplicar una redenominación, no resulta probable y tampoco es conveniente. Además si se observa la inflación acumulada (sumando las inflaciones anuales de la Tabla 5) desde un año antes de la nacionalización petrolera al 2005 se observa una inflación alta en Venezuela⁴¹, que ha generado una pérdida de valor del bolívar con respecto a cualquier valor real.

⁴¹ Revisar Capítulo III de este trabajo.

Para Vargas (2002)⁴², el aplicar una redenominación no implica un efecto relevante de las variables macroeconómicas, ya que es una división por mil a la moneda y los precios se adaptarían a la nueva moneda. Sin embargo expresa, que podría traer consecuencias macroeconómicas en el corto plazo, como por ejemplo, que los agentes económicos pudieran cometer errores sistemáticos al realizar muchos cálculos financieros, pero estos, como dice Vargas (2002) no serían errores sustanciales. Otro efecto tiene que ver con la logística que supone sacar de circulación una moneda que utiliza toda una población, pero para realizar esto de una forma más eficiente se puede establecer un período de tiempo donde circulen ambas monedas. Considerando esto, si se lleva a cabo la redenominación en Venezuela se podría pensar que los problemas de logística no parecen tener consecuencias graves sobre los medios de pagos, es decir, no representa mayor problema el hecho de que las personas tengan que cambiar de moneda, ya que sería de forma gradual y al existir un período considerable donde circulen las dos monedas resulta más fácil el adaptarse a la nueva denominación.

Con una redenominación en Venezuela, podrían existir ciertas ventajas, como serían:

- Generar un efecto psicológico positivo en los agentes económicos derivados de una forma más clara de expresar los precios de los bienes y servicios y de llevar la contabilidad.

⁴² Situación Monetaria en Colombia: Costos y Beneficios. José Manuel Vargas.

- Simplificación del manejo de las cantidades monetarias.
- Mayor comprensión de las cifras del Presupuesto Nacional o de la deuda pública, así como también de los presupuestos privados y del valor de ventas.
- Disminución de gastos del Banco Central de Venezuela por la impresión de billetes, ya que resulta posible el uso de monedas de baja denominación.
- Evitar el redondeo hacia arriba de los precios, ya que al existir monedas de baja denominación, se puede establecer un Cono Monetario nuevo donde estén las cantidades de monedas y billetes necesarias para llevar a cabo las transacciones, disminuyendo la cantidad actual de billetes por persona.
- Disminución de costos operativos por parte de las empresas privadas y públicas, en especial en las entidades financieras, debido a la manipulación de cifras menores.

CAPÍTULO III: DISEÑO METODOLÓGICO

Para realizar el estudio de la implementación de una redenominación del bolívar se debe tomar en cuenta los beneficios y los costos que ésta traería.

□ Beneficios

Dentro de los beneficios que podría traer una redenominación, se encuentra la disminución de los costos de transacción, ya que como lo afirma la teoría económica y así lo expresa Vargas (2002), el aumento de la productividad y la reducción de los costos de transacción son elementos importantes para el crecimiento económico de largo plazo. Dentro de la disminución de los costos de transacción tenemos los que se refieren a la información contable y financiera, la cual con la división por mil sería mucho más fácil y rápida de procesar. Es evidente que con esto la cantidad de información que los bancos tendrían que capturar, auditar y procesar sería menor por unidad de tiempo que si éstos, manejaran cifras de dígitos mayores.

El Ministerio de Hacienda de Colombia, como es expuesto en Vargas (2002), expresó en el 2001 que en economías desarrolladas la disminución en

los costos de transacción producto de un cambio de unidad monetaria está entre 0,1% y 0,5% de los servicios dentro del Producto Interno Bruto (PIB) del país, sin embargo como lo expresa Balza (2006)⁴³ este porcentaje no se puede tomar como válido ya que este documento no fue publicado y no se conoce la metodología empleada.

Otro beneficio que podría traer la redenominación sería el de facilitar la elaboración del Presupuesto Nacional evitando que este, sea realizado en cifras billonarias. Así como la contabilidad de organismos del estado y particulares también serán beneficiados con este cambio de denominación. Además las transacciones entre los agentes, de tipo financiera y comercial serán menos complejas ya que no se tendrán cifras tan largas.

Al dividirse por mil, las monedas pasan a ser más utilizadas y la producción y circulación de billetes disminuye. Las monedas son más duraderas en términos de vida útil que la de un billete, sin embargo es de suponer que el costo de hacer una moneda es mayor que el de hacer un billete, pero en términos de largo plazo el uso de monedas es más beneficioso, ya que en ausencia de una redenominación cada vez se imprimen nuevos billetes y de mayor denominación que aunque resulta menos costoso, es una inversión que se realiza con más frecuencia que la de crear monedas. En promedio una moneda dura 50 veces más que un billete, esto según un estudio que se realizó

⁴³ “Comentarios sobre la propuesta de “reforma monetaria” enviada por la Asamblea Nacional al Banco Central de Venezuela”. Ronald Balza. 2006

en Inglaterra cuando se decidió sustituir el billete de una libra esterlina por una moneda, con el propósito de reducir los costos de emisión (BBCnews (2006)). En Venezuela ha venido disminuyendo la participación de billetes en el mercado, pero el número de éstos ha venido aumentado en relación a la cantidad de monedas en el mercado. En comparación con la proporción de monedas en circulación se observa una diferencia relevante, representando esta última una proporción mucho menor que la de billetes en el mercado (Tabla 6).

Tabla 6: Cantidad de monedas y billetes en circulación:

Año	Billetes	Monedas	Total	% del Total en Billetes	% del Total en Monedas
2002	789,3	884,1	1.673,4	47,17%	52,83%
2003	704,7	1.174,2	1.878,9	37,51%	62,49%
2004	840,2	1.523,9	2.364,1	35,54%	64,46%
2005	888,7	2.065,9	2.954,6	30,08%	69,92%
Sep.2006	730,3	2.424,2	3.154,5	23,15%	76,85%

En millones de piezas. Fuente: BCV (Para el total de monedas se excluyeron las de 1,2 y 5 y para el de los billetes se excluyeron los de 5,10,20,50 y 100).

En relación al cuadro, se observa que se utilizan menos monedas que billetes en comparación con la U.E: Para el 30 de septiembre de 2006; en la U.E. el 86,58% del dinero en circulación eran monedas, mientras que para la misma fecha en Venezuela, el 76,85% eran monedas. Con una redenominación esto cambiaría ya que se establecería un nuevo Cono Monetario con denominaciones más bajas incentivando el uso de monedas las cuales son de

mayor duración y aunque la inversión en un principio sea mayor, en el largo plazo le implicaría una reducción de la producción de nuevos billetes producto del desgaste y por ende una reducción de los costos de impresión por parte de la Casa de la Moneda.

Según Caianiello (1982)⁴⁴, el rango de denominación es óptimo cuando el promedio de monedas o billetes (denominaciones) usados en cada transacción es el mínimo posible. A esto se le llama el "principio del menor esfuerzo"; según dicho principio, la solución sería hacer un billete o moneda para cada pago posible; algo que resulta imposible, debido a que los costos de hacer un billete o moneda para cada pago, unido al costo de llevar todas estas denominaciones por el público, son inmensos. Para solucionar esto, Caianiello (1982) sugiere que haya un factor espaciador distinto de 1, y plantea que se usen múltiplos de 10 para separar las denominaciones (para que sea compatible con el sistema decimal). Con una o dos denominaciones más entre los múltiplos de 10, se logra un "principio de menor esfuerzo" sin costos tan altos, siendo más efectivo para los pagos, la existencia de dos denominaciones entre cada múltiplo de 10 (sistema 1, 2, 5 o sistema 1, 2½, 5).

Entre estos dos sistemas, un estudio de Jeanine Kippers (2004)⁴⁵ para los Países Bajos, revela que, mientras el rango de denominaciones 1, 2, 5

⁴⁴ "A systemic study of monetary systems". Caianiello, Scarpetta y Simoncelli.

⁴⁵ "Empirical Studies on Cash Payments". Jeanine Kippers.

permite aumentar los esquemas de pagos totales en un poco más del 8%, también ocasiona que en promedio, deban usarse un 2% más de denominaciones para realizar transacciones. Esto quiere decir que el euro da más opciones de pago que el florín holandés con su sistema 1, 2½, 5; pero se deben usar más billetes y monedas para efectuarlos; lo que quiere decir que, si se sigue el "principio del menor esfuerzo" el sistema 1, 2½, 5 es un 2% más efectivo que el sistema 1, 2, 5. El problema del primero está en la dificultad de usar 2½ para calcular, en vez de usar el 2 para hacer los mismos cálculos; como lo demuestran las evidencias en los Países Bajos. Para el año 1998, la moneda de 2½ florines holandeses (en holandés: gulden), era menos usada que las otras monedas en el momento de comprar, aunque significara ser más eficiente en los pagos, probablemente por la ya expresada dificultad.

Además del caso de la moneda de 2½, Kippers encuentra que en los Países Bajos (igualmente en 1998), el billete de 50 florines holandeses tampoco era muy usado. Esto es posible que se debiera a que, el billete de 50 fue introducido mucho después que los demás billetes del sistema monetario holandés, y además tenía un diseño diferente a los demás, por lo que el público nunca se acostumbró a usarlo. Esto quiere decir que las personas reaccionan de manera negativa a la introducción de un billete o moneda nueva en su sistema monetario existente.

Desde la llegada del Euro a los Países Bajos, las personas han tenido un comportamiento distinto; puesto que en estos momentos, no hay una

preferencia por un billete o moneda en particular, y lo que es más importante, no hay un rechazo a ciertos billetes y monedas, ya que ahora estos se usan de manera más eficiente y objetiva. Esto se debe a que el sistema monetario holandés se basaba en 1, 2½, 5; mientras que el sistema monetario europeo se basa en la forma 1, 2, 5; lo que permite cálculos más sencillos. También todos los billetes y monedas expresadas en Euros, salieron a la economía al mismo tiempo, permitiendo así al público acostumbrarse a todas sus denominaciones.

Si se toma en cuenta para Venezuela, el estudio de Caianiello (1982) y su teoría del "principio de menor esfuerzo", con el objetivo de mejorar el sistema de pagos; sería conveniente introducir una moneda de 200 Bolívares, debido a que ya existen monedas de 10, 20, 50, 100 y 500; y billetes de 1.000, 2.000, 5.000, 10.000, 20.000 y 50.000 Bs. faltando dicha moneda (la de 200) para tener el sistema monetario completo que cumpla con este principio.

Ahora bien, si se toma en cuenta, la evidencia encontrada en los Países Bajos por Kippers (2004) con respecto al billete de 50 florines holandeses; esta denominación probablemente no sería acogida por los venezolanos, que ya están acostumbrados al uso de monedas de 100 y 500 bolívares y a la inexistencia de la de 200. Esto no ocurriría si, en vez de crear dicha moneda, se efectuara la redenominación planteada, y que ésta trajera consigo monedas de 1, 2, 5, 10, 20 (equivalente a 200 bolívares actuales) y 50 céntimos, y de 1, 2 y 5 bolívares; así como también billetes de 10, 20 y 50 bolívares (equivalente al billete más grande en la actualidad, el de 50.000 Bs.); ya que los venezolanos

manejarían desde el principio el sistema 1, 2, 5 para todo el rango de denominaciones, y sin faltarle una de ellas, como ha ocurrido con la denominación de 200 bolívares (antes en billete y ahora en moneda); para así cumplir con el "principio del menor esfuerzo" de Caianiello (1982).

Con relación al redondeo, el uso de moneda fraccionaria sería un beneficio, ya que al existir un nuevo Cono Monetario se reorganizaría las denominaciones, reduciéndolas y estableciéndolas de tal forma que existieran las necesarias para realizar todas las transacciones, ya que si se planteara la creación de monedas en sustitución de billetes con las denominaciones actuales resultarían muy difíciles de aplicar por la cantidad de ceros que tendrían que ir impresas en cada moneda. Si se observa la cantidad de monedas en circulación por denominación actual se tiene que la cantidad de monedas de 10 y de 20 resulta muy pequeña en comparación con las monedas de 500 en circulación, ya que esas monedas prácticamente no son utilizadas por los agentes debido a la poca valoración que se les da, creando el llamado redondeo. Todo esto en ausencia de redenominación (Tabla 7).

Tabla 7: Denominación de las monedas en circulación.

Año	1	2	5	10	20	50	100	500	Total
2002	2.048	1.435	1.709	1.960	3.220	12.342	25.981	10.295	59.098
2003	2.048	1.435	1.709	2.591	4.604	14.401	35.115	22.977	84.987
2004	2.048	1.435	1.709	3.364	5.897	16.350	48.527	40.318	119.759
2005	2.048	1.435	1.709	4.557	7.392	22.597	63.041	79.171	182.061

En millones de bolívares. Fuente: BCV.

Del total de las monedas en circulación en el 2005 por ejemplo, la proporción de monedas de 10 es de apenas un 2,5% del total de monedas, las de 20 es un 4,06%, las de 50 un 12,4%, las de 100 un 34,63% y las de 500 un 43,48%; el resto pertenece a las monedas de denominación 1, 2, 5, monedas de oro y plata, las cuales no se tranzan en la economía, ya que como se observa en la tabla anterior permanecen casi fijas todos los años. Con esto se observa que el Cono Monetario actual se encuentra desproporcionado, de allí que con una redenominación esto pudiera cambiar a favor de los agentes y evitar el redondeo dándole valor a las monedas de menor denominación. Actualmente el redondeo existe, ya que no se encuentra la cantidad de monedas de baja denominación, necesarias para llevar a cabo las transacciones, por lo que se puede decir que el efecto neto al aplicar una redenominación sería menor al que pudiera verse a primera vista.

□ **Costos**

Dentro de los costos asociados a la redenominación, como lo expresa Vargas (2002) están los costos que asumiría el Banco Central de Venezuela (BCV) y los que asumiría los agentes económicos en general. Dentro de los del BCV estarían los costos de cambiar las planchas de los billetes viejos por las

nuevas, los costos de modificar los programas de computación para realizar las cuentas con la nueva denominación; donde ambos serían menores en términos netos pues ya estos existen cuando debido a la inflación hay que hacer denominaciones nuevas (como por ejemplo los billetes de 50 mil) y las empresas soportar costos de ampliar sus memorias de sistemas para poder alojar transacciones cada vez más voluminosas. Otros costos serían los de la campaña educativa y los de la producción de las nuevas monedas y billetes; estos últimos no se estiman en una gran cantidad ya que normalmente las monedas y billetes deben ser reemplazados cada cierto tiempo. Dentro de los costos que asumirían los agentes económicos estarían los de cambiar los paquetes de cómputo y papelería y los costos de ajustar los precios. Sin embargo, estos costos no han sido publicados por el BCV haciendo difícil su estimación para el caso venezolano. En Vargas (2002) se estiman estos costos para la evaluación de una “normalización de la moneda” como la llama él, con la ayuda de datos estadísticos que proporciona el Banco de la República de Colombia, llegando a la conclusión de que los beneficios serían de 44 veces el valor de los costos cuantitativos, llevado a valor presente. Este estudio solo es tomado como referencia, ya que no presenta las bases empíricas para el desarrollo de éstas en Venezuela.

□ **Comprobación**

La introducción del euro a 12 países de Europa, originó una discusión con respecto al supuesto efecto inflacionario causado en estos países. De acuerdo a una encuesta realizada por la Comisión Europea en noviembre de 2002; el 84% de los consumidores de la euro zona creían que la conversión de los precios de monedas nacionales a euros había perjudicado a los consumidores. Dos años después en noviembre de 2004, el 95% de los encuestados respondieron, que la introducción del euro había causado un alza de los precios. Esto, a pesar de que las estadísticas muestran que los aumentos de precios se concentraron en pocos sectores, como el alimentario y el textil; y sobretodo en tiendas medianas y pequeñas, no en supermercados grandes y en cadenas de tiendas. Un trabajo realizado por el Banco Central Europeo⁴⁶ así lo demuestra, al igual que expresa que, el cálculo del efecto inflacionario presenta una dificultad adicional, ya que es difícil separar otros factores generadores de inflación (como las malas condiciones climatológicas de la temporada de invierno 2001/2002, la propagación del virus de las vacas locas y las enfermedades de la boca y los pies que hubo antes del ingreso del euro) del efecto inflacionario real de dicha moneda. Se demuestra que las percepciones del público dependerán de la dificultad en la tasa de conversión

⁴⁶ “Rational Inattention Inflation Developments and Perceptions after the Euro Cash Changeover”. Michael Ehrmann.

(cabe recordar que la tasa de conversión propuesta en Venezuela es simplemente una división por mil). El problema con el estudio del Banco Central Europeo es que el patrón descubierto no es generalizado, ya que su resultado se aplica para los productos textiles y alimentarios de bajos precios, vendidos en pequeñas y medianas tiendas; por lo cual su significación estadística disminuye.

El estudio habla de la desatención racional, que consiste en que los consumidores, al tener que convertir todos los bienes y servicios que desean adquirir en la moneda local que antes usaban, algunas veces deciden sacar las cuentas "a dedo" en vez de usar una calculadora para tener el resultado exacto, esto debido a la pérdida de tiempo que origina el uso de la calculadora; lo que puede ocasionar pérdidas monetarias al momento de efectuar una compra, ya que la tasa de conversión al euro resultaba más compleja que una simple división por mil. Dicho de otra manera, los consumidores deciden no tener la información exacta de los precios para no perder tiempo. Estas pérdidas pueden disminuirse y así se demuestra en el estudio; mostrando el precio en las dos denominaciones, la nueva y la vieja; en el caso venezolano la obligatoriedad de mostrar el precio en las dos denominaciones no sería difícil de cumplir, ya que más del 40% de los alimentos, que son los bienes que más presentan tendencia al aumento de precios luego de un cambio de moneda, se venden en MERCAL, que está a manos del Estado y que planea seguir aumentando su tamaño en el sector de alimentos. Por otro lado, los

establecimientos que no sean del Estado podrían estar vigilados por el SENIAT (Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria), o por el INDECU (Instituto para la Defensa y Educación del Consumidor y del Usuario), ya que ambos organismos están ya encargados de auditar los comercios (en el caso del SENIAT) y de proteger al consumidor en caso de alzas de precios repentinos (caso del INDECU). Para finalizar, la introducción del euro estuvo acompañada de aumentos en los impuestos, algo que pudo influir negativamente en la percepción del público en cuanto al alza en los precios debido a la nueva moneda (euro); en el caso venezolano se podría hacer la disminución del 1% que se ha planteado para el IVA (Impuesto al Valor Agregado), junto con la introducción de la nueva moneda (el nuevo bolívar); para así disminuir los precios reales de los bienes y servicios y dar una idea positiva de la redenominación del bolívar.

Lo que se busca analizar en esta parte, es el hecho de que no es necesario que exista una hiperinflación puntual para llevar a cabo una redenominación, que el hecho de aplicar una redenominación no produce necesaria ni inescapablemente, una mayor inflación y comparar el comportamiento inflacionario antes y después de una redenominación en un conjunto de países que la han hecho. Si se llegara a demostrar que la variable inflación no es afectada por una redenominación, entonces se debería considerar como una propuesta válida para mejorar la eficiencia en la gestión monetaria pública y privada.

En el trabajo de Mosley (2005) se puede observar como diferentes países realizaron una redenominación en períodos de hiperinflación, así como en otros casos donde presentaban alta inflación y no la aplicaron; como se muestra a continuación (Tabla 8)⁴⁷.

Tabla 8: Países que presentaron una inflación superior al 100% en un año y redenominaciones.

País	Años y Tasa de Inflación Anual	¿Redenominación?	Clasificación por Ingreso según el Banco Mundial
Israel	1980 (131%), 1981 (117%), 1982 (120%), 1983 (146%), 1984 (374%), 1985 (305%)	Sí, 1980 y 1985.	Ingreso Alto
Argentina	1975-1982; tasa anual promedio 267%	Sí, 1983.	Ingreso Medio Alto
Argentina	1983 (344%), 1984 (627%), 1985 (672%)	Sí, 1985.	Ingreso Medio Alto
Argentina	1987, 1988, 1989 (3080%), 1990 (2.314%), 1991 (172%)	Sí, 1992.	Ingreso Medio Alto
Chile	1973 (362%), 1974 (505%), 1975 (375%), 1976 (212%)	Sí, 1975.	Ingreso Medio Alto

⁴⁷ Mosley no incluye a Venezuela en la tabla, pero al presentarse una inflación de 103,2% en 1996, se decidió incluirlo en este trabajo por razones obvias.

Croacia	1992 (625%), 1993 (1.500%), 1994 (107%)	Sí, 1994.	Ingreso Medio Alto
Letonia	1992 (243%), 1993 (109%)	Sí, 1993.	Ingreso Medio Alto
Líbano	1987 (488%), 1988 (128%)	No.	Ingreso Medio Alto
Lituania	1993 (410%)	Sí, 1993.	Ingreso Medio Alto
México	1983 (102%), 1987 (132%), 1988 (114%)	Sí, 1993.	Ingreso Medio Alto
Polonia	1982 (104%), 1989 (245%), 1990 (555%)	Sí, 1995.	Ingreso Medio Alto
Rumania	1991 (231%), 1992 (211%), 1993 (255%), 1994 (137%), 1997 (155%)	Sí, 2005.	Ingreso Medio Alto
Rusia	1993 (875%), 1994 (308%), 1995 (197%)	Sí, 1998.	Ingreso Medio Alto
Turquía	1980 (110%), 1994 (106%)	Sí, 2005.	Ingreso Medio Alto
Uruguay	1968 (125%)	Sí, 1975.	Ingreso Medio Alto
Uruguay	1990 (113%), 1991 (102%)	Sí, 1993.	Ingreso Medio Alto
Venezuela	1996 (103,2%)	No.	Ingreso Medio Alto
Albania	1992 (226%)	No	Ingreso Medio Bajo
Angola	1992 (299%), 1993 (1.379%), 1994 (949%), 1995 (2.672%), 1996 (4.145%), 1997-2002 (promedio, 194%).	Sí, 1995.	Ingreso Medio Bajo
Armenia	1994 (4.962%), 1995	No.	Ingreso Medio Bajo

	(176%)		
Azerbaiján	1992 (912%), 1993 (1.129%), 1994 (1.665%), 1995 (412%)	Sí, 1992.	Ingreso Medio Bajo
Bielorrusia	1993 (1.190%), 1994 (2221%), 1995 (709%)	Sí, 1992.	Ingreso Medio Bajo
Bielorrusia	1999 (294%), 2000 (169%)	Sí, 2000.	Ingreso Medio Bajo
Bolivia	1981-1986; siendo la más alta de 11.749% en 1985.	Sí, 1987.	Ingreso Medio Bajo
Brasil	1981-1985, tasa anual promedio 151%.	Sí, 1986.	Ingreso Medio Bajo
Brasil	1986 (147%), 1987 (228%), 1988 (629%), 1989 (1.431%)	Sí, 1989.	Ingreso Medio Bajo
Brasil	1990 (2.948%), 1991 (433%), 1992 (952%), 1993 (1.928%), 1994 (2.076%)	Sí, 1993 y 1994.	Ingreso Medio Bajo
Bulgaria	1991 (338%), 1996 (122%), 1997 (1.058%)	Sí, 1999.	Ingreso Medio Bajo
Georgia	1995 (163%)	Sí, 1995.	Ingreso Medio Bajo
Indonesia	1962 (131%), 1963 (146%), 1964 (109%), 1965 (307%), 1966 (1.136%), 1967 (106%), 1968 (129%)	No.	Ingreso Medio Bajo
Kazajstán	1994 (1.877%), 1995	No.	Ingreso Medio Bajo

	(176%)		
Macedonia	1994 (126%)	Sí, 1993.	Ingreso Medio Bajo
Nicaragua	1985-1991. Las más altas en 1989 (4.770%), 1990 (7.485%) y 1991 (2.945%)	Sí, 1998.	Ingreso Medio Bajo
Perú	1983 (112%), 1984 (110%), 1985 (163%)	Sí, 1985.	Ingreso Medio Bajo
Perú	1988 (667%), 1989 (3.399%), 1990 (409%)	Sí, 1991.	Ingreso Medio Bajo
Surinam	1993 (144%), 1994 (368%), 1995 (236%)	No.	Ingreso Medio Bajo
Ucrania	1993 (4.735%), 1994 (891%), 1995 (377%)	Sí, 1996.	Ingreso Medio Bajo
Rep. Dem. Congo	1979 (101%), 1989 (104%), 1991 (2.154%), 1992 (4.129%), 1993 (1.987%)	Sí, 1993.	Ingreso Bajo
Rep. Dem. Congo	1994 (23.773%), 1995 (542%), 1996 (542%), 1997 (176%)	Sí, 1998.	Ingreso Bajo
Rep. Dem. Congo	1999 (285%), 2000 (514%), 2001 (360%)	No.	Ingreso Bajo
Ghana	1977 (116%), 1981 (117%), 1983 (123%)	No.	Ingreso Bajo
Laos	1999 (128%)	No.	Ingreso Bajo
Mongolia	1993 (268%)	No.	Ingreso Bajo

Sierra Leona	1987 (179%), 1990 (111%), 1991 (103%)	No.	Ingreso Bajo
Sudán	1991 (124%), 1992 (118%), 1993 (101%), 1994 (115%), 1996 (134%)	Sí, 1992.	Ingreso Bajo
Uganda	1981 (109%), 1985 (9.158%), 1986 (161%), 1987 (200%), 1988 (196%).	Sí, 1987.	Ingreso Bajo
Zambia	1989 (123%), 1990 (107%), 1992 (166%), 1993 (183%)	No.	Ingreso Bajo
Zimbabwe	2002 (140%), 2003 (estimada en 1.000%)	No.	Ingreso Bajo

Fuente: Banco Mundial, BCV.

Se observa por ejemplo países como Angola, donde se realizó una redenominación en 1995 con una inflación de 2.672%, luego en 1996 tuvo una mayor inflación y sin embargo no realizó algún cambio de moneda (4.145%), Zimbabwe en el 2003 tuvo una inflación estimada en 1.000% y no realizó redenominación. No resulta, por lo tanto una condición necesaria y suficiente una hiperinflación, para aplicar una redenominación. De acuerdo al nivel de ingresos de estos países, se puede ver que en su mayoría son clasificados como de *ingresos medios bajos* representando un 41,6% del total, y le siguen los de *ingresos medios altos* con un 33,33%, en donde se encuentra clasificada

Venezuela. A excepción del Líbano y Venezuela todos los demás países de esta categoría han realizado al menos una redenominación.

La variable inflación en Venezuela, si bien no ha llegado a convertirse en una hiperinflación, sí ha sido relativamente alta, como se puede ver en la tabla y en el gráfico siguiente:

Tabla 9: Variaciones anuales del IPC de Venezuela.

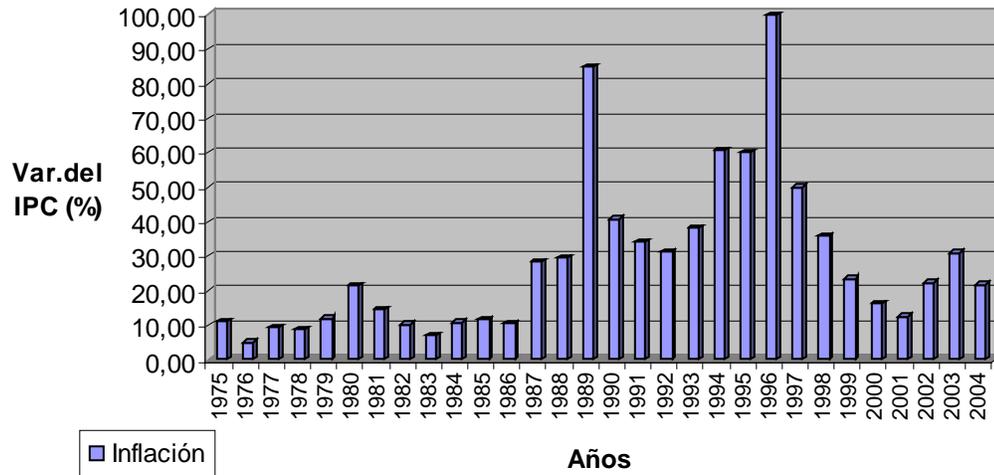
Años	Inflación (%)
1975	11,11
1976	5,00
1977	9,52
1978	8,70
1979	12,00
1980	21,43
1981	14,71
1982	10,26
1983	6,98
1984	10,87
1985	11,76
1986	10,53
1987	28,57
1988	29,63
1989	84,76
1990	40,72

1991	34,07
1992	31,42
1993	38,25
1994	60,75
1995	59,96
1996	99,88
1997	50,06
1998	35,78
1999	23,56
2000	16,21
2001	12,53
2002	22,43
2003	31,09
2004	21,76

Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

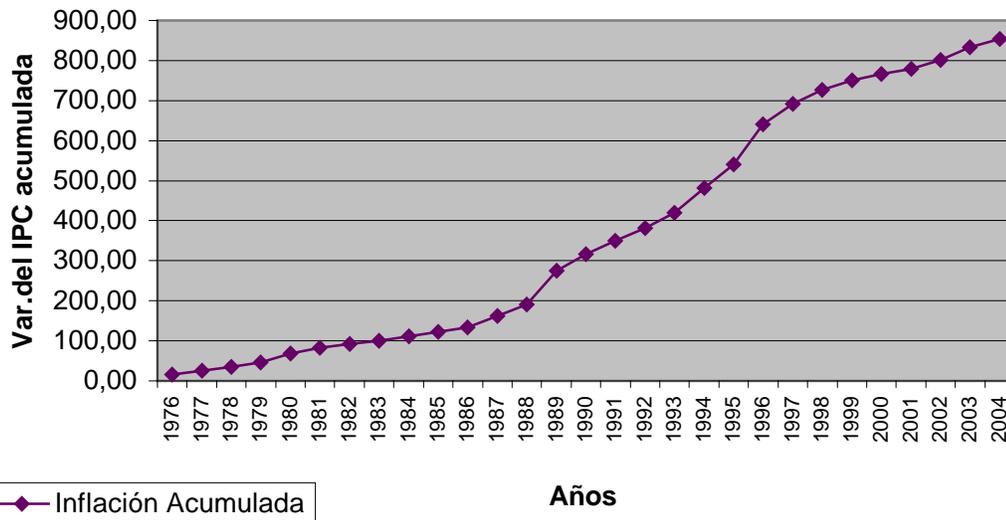
Base: 2000=100

Gráfico 4: Inflación anual en Venezuela desde 1975 al 2004.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Gráfico 5: Inflación Acumulada desde 1976 al 2000.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Al observar el comportamiento de las variaciones del IPC en un período de 29 años, la inflación acumulada hasta el 2004 representa un 854,3%, con lo cual queda evidenciado el aumento que ha sufrido la inflación en Venezuela, al punto de ser considerada como un problema para el bienestar de los consumidores. Solo en el período del 76 al 78 (5%; 9,5% y 8,7% respectivamente) y en el año 83 (6,97%), se evidenciaron inflaciones de un dígito mientras que en los otros años han existido inflaciones de dos dígitos. El comportamiento de la inflación en Venezuela ha sido variable (ver gráfico 3), con sus alzas y sus bajas, pero nunca ha presentado un control sostenible.

Observando los países que realizaron reforma monetaria debido a la existencia de hiperinflación, como Brasil y Argentina, no llegaron a resolver por completo el problema de la inflación, hasta el punto de que tuvieron que realizar otro cambio de unidad monetaria, como lo fue el caso de Brasil específicamente. (Ver Tabla 10 y Gráfico 6).

Tabla 10: Variaciones anuales del IPC en Brasil.

Años	Inflación (%)
1985	225,99
1986	147,14
1987	228,34
1988	629,11

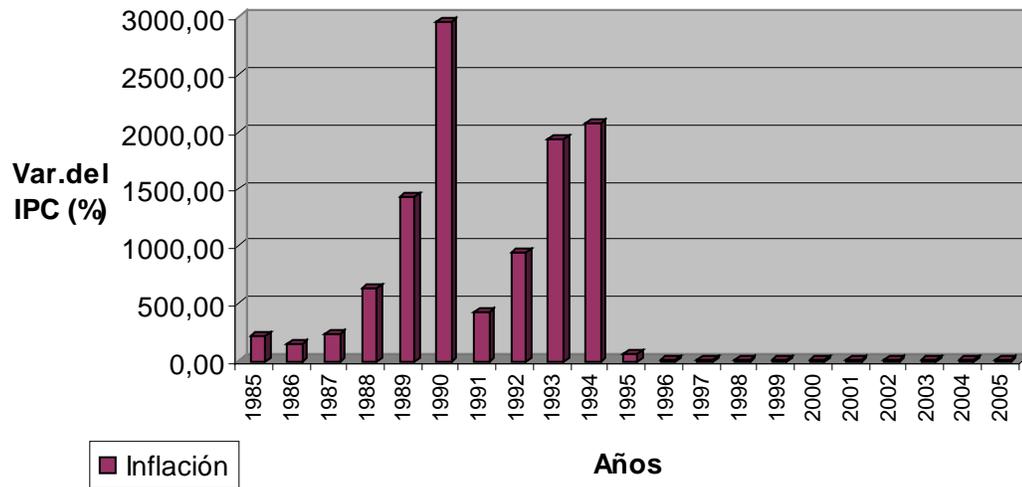
1989	1430,72
1990	2947,74
1991	432,78
1992	951,65
1993	1927,98
1994	2075,89
1995	66,01
1996	15,76
1997	6,93
1998	3,20
1999	4,86
2000	7,04
2001	6,84
2002	8,45
2003	14,72
2004	6,60
2005	6,90

Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Base: 2000=100.

Gráfico 6: Inflación anual en Brasil.

Años de cambio de moneda: 1986, 89 y 94.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Brasil ha realizado hasta ahora tres cambios de moneda (1986, 1989 y 1994), y es con la última reforma hecha en 1994, donde se puede evidenciar una disminución de la inflación, llegando a un 6,9% en el 2005. Esto también, gracias a las políticas que acompañaron a la redenominación.

Con la reforma de Argentina implementada en 1985, se logró disminuir la inflación, sin embargo en 1989 aumenta considerablemente, llegando a un 3.079,8%; y es en 1992, con una inflación de 24,9%, donde se aplica la Caja de Conversión, logrando una disminución de la inflación; sin embargo a partir de

1999, Argentina cayó en deflación (los precios de los bienes y servicios se empezaron a reducir) hasta el 2001. A partir del 2002 Argentina se recupera de esta deflación, llegando a una inflación del 25,9%, la cual ha evidenciado una disminución en el 2005 con un 9,6% (gráfico 7).

Tabla 11: Variaciones anuales del IPC en Argentina.

Años	Inflación (%)
1984	626,72
1985	672,18
1986	90,10
1987	131,33
1988	342,95
1989	3079,82
1990	2313,96
1991	171,67
1992	24,90
1993	10,61
1994	4,18
1995	3,38
1996	0,16
1997	0,53
1998	0,92
1999	-1,17

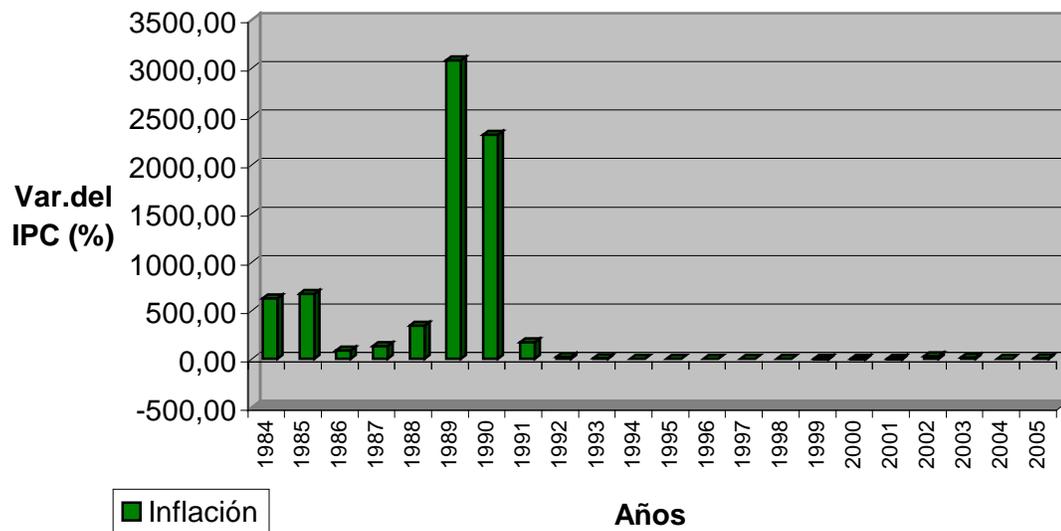
2000	-0,94
2001	-1,07
2002	25,87
2003	13,44
2004	4,42
2005	9,64

Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Base: 2000=100.

Gráfico 7: Inflación anual en Argentina.

Años de cambio de moneda: 1985 y 92.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios. Denominación actual.

La reforma aplicada en Francia (1960) buscaba la existencia de un orden monetario y de una estabilidad financiera, considerándose a la inflación como problema prioritario, ya que un dólar había pasado de 420 a 493 francos en 1958. Con el cambio en la denominación (100 francos = 1 nuevo franco), además de una serie de políticas guiadas hacia la estabilidad de la economía, esta reforma resultó muy beneficiosa a Francia llegando a disminuir la inflación de un 13,2% en 1957 a un 4,2% en 1960. Sin embargo resulta importante resaltar que las políticas que se aplicaron (equilibrio presupuestario, reducción de las intervenciones económicas, liberalización de los intercambios comerciales y evitar la pérdida del poder adquisitivo de ciertas rentas) tuvieron un efecto positivo en la disminución de las variaciones del IPC, sin embargo a partir de 1974 la inflación llegó a un 13,7% (inflación mayor a un dígito), y es a partir de 1983 donde se evidencian inflaciones anuales de un dígito de forma sostenible hasta el 2005. (Ver gráfico 8)

Tabla 12: Variaciones anuales del IPC en Francia.

Años	Inflación
1960	4,15
1961	2,36
1962	5,33
1963	4,91
1964	3,24
1965	2,72
1966	2,58
1967	2,78

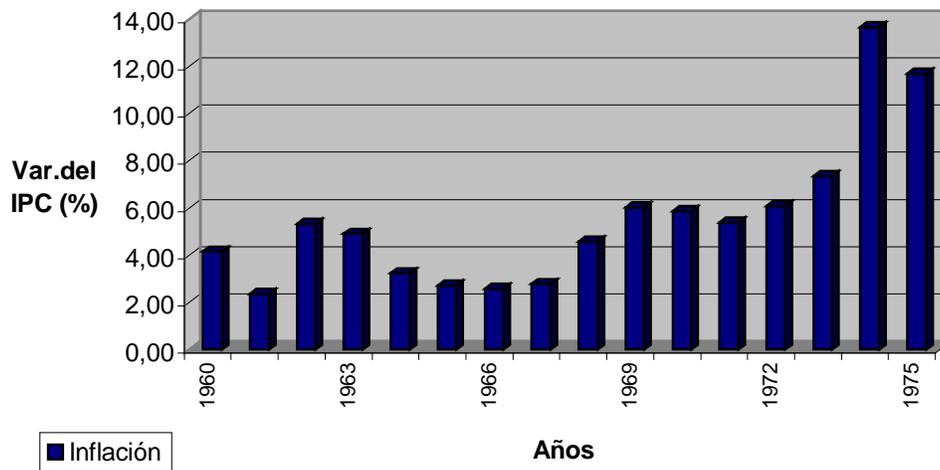
1968	4,57
1969	6,03
1970	5,86
1971	5,37
1972	6,09
1973	7,36
1974	13,66
1975	11,70

Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Base: 2000=100.

Gráfico 8: Inflación anual en Francia.

Año del cambio de moneda: 1960.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Observando las experiencias de Argentina (1985 y 1992), Brasil (1986,1989 y 1994) y Francia (1960) se puede llegar a la conclusión que en sí,

la aplicación de una redenominación no produce un efecto positivo ni negativo sobre la variable inflación, sino que su éxito depende de la situación de cada país en ese momento y del tipo de políticas que la acompañen.

El caso de España al unirse a la Unión Monetaria Europea cambiando la peseta por el euro, coincidió con un aumento de la inflación de 1,4% en 1998 a un 2,9% en 1999 y llegando a un 3,7% al 30 de septiembre del 2000. La inflación en España ha ido aumentando, pero sin embargo hay que tomar en cuenta que este caso en particular se refiere a la adopción de una moneda que no depende simplemente de las condiciones económicas de este país, sino de una serie de países con economías distintas, donde todas deben adaptarse a una serie de estándares determinados.

Tabla 13: Variaciones anuales del IPC en España.

Años	Inflación (%)
1983	12,18
1984	11,27
1985	8,82
1986	8,80
1987	5,25
1988	4,84
1989	6,79

1990	6,72
1991	5,94
1992	5,93
1993	4,57
1994	4,72
1995	4,67
1996	3,56
1997	1,97
1998	1,83
1999	2,31
2000	3,43
2001	3,59
2002	3,07
2003	3,03
2004	3,03
2005	3,37

Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

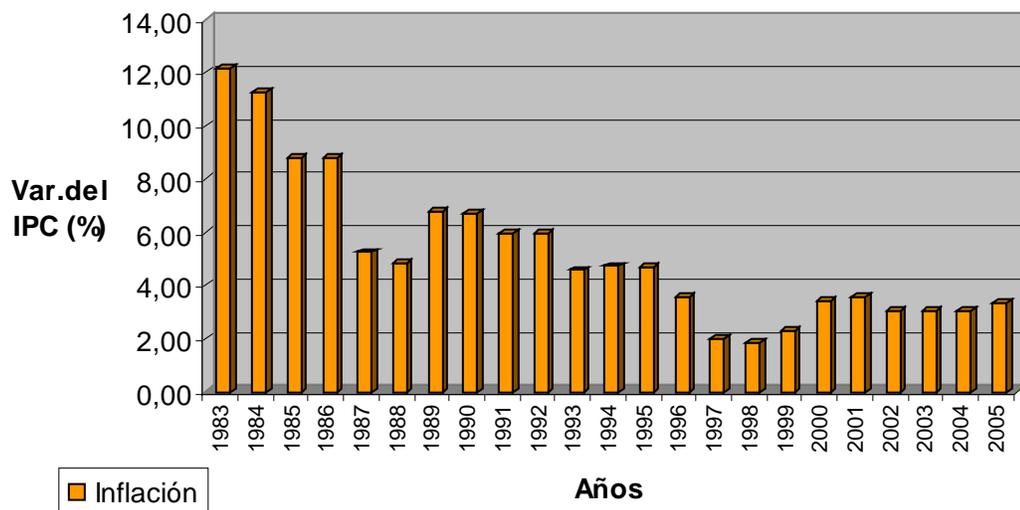
Base: 2000=100.

Si bien con la conversión al euro la inflación subió a partir del 2002, no ha representado un aumento que llegara a dos dígitos, por ende no representa una inflación incontrolada. A partir de 1984 la inflación anual en España ha disminuido, llegando en 1998 a un 1,8% (inflación más baja evidenciada en los últimos 22 años). Si se compara la inflación promedio del período 1992-1998

con el de 1999-2005, es decir, la inflación promedio 7 años antes de la aplicación del euro y la de 7 años después del euro, se observa que la primera es de 5%, mientras que la segunda es de 3%, por lo que el aumento de inflación en España no ha representado un incremento significativo. (Ver gráfico 9)

Gráfico 9: Inflación anual en España.

Año del cambio de moneda: 1999.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

El caso de Turquía resultó distinto a los anteriores, ya que se aplicó una redenominación luego de experimentar una disminución en la inflación, como se observa en la Tabla 14.

Tabla 14: Variaciones anuales del IPC en Turquía.

Años	Inflación (%)
1980	110,17
1981	36,58
1982	30,84
1983	31,40
1984	48,38
1985	44,96
1986	34,62
1987	38,85
1988	73,67
1989	63,27
1990	60,31
1991	65,97
1992	70,07
1993	66,10
1994	106,26
1995	88,11
1996	80,35
1997	85,73
1998	84,64
1999	64,87
2000	54,92

2001	54,40
2002	44,96
2003	25,30
2004	8,60
2005	8,18

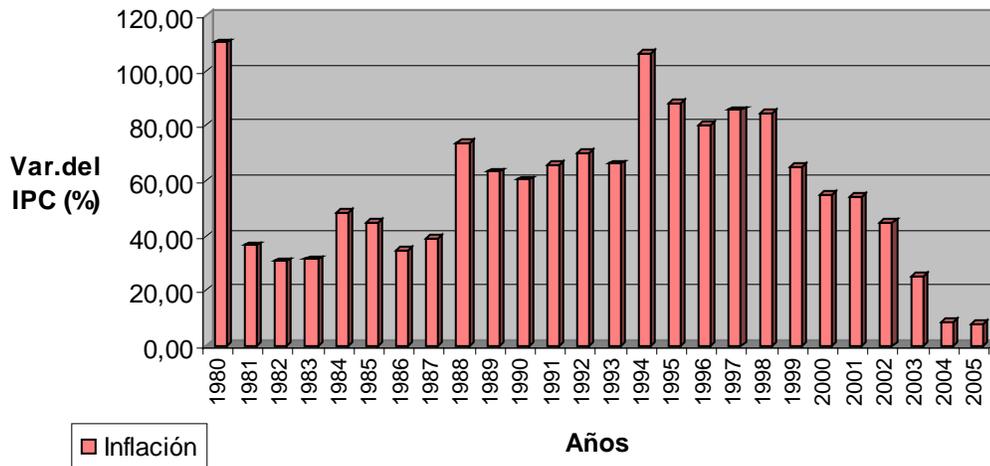
Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

Base: 2000=100.

Turquía a partir del 2001 ha evidenciado una tendencia hacia la disminución de la inflación anual, llegando a tener en el 2005 un 8,2% de inflación, después de haber tenido en 1980 la más alta en los últimos 25 años de ese país, con un 110,2% (Ver gráfico 10). Es posteriormente a la disminución de la inflación, que Turquía aplica su redenominación específicamente en el 2005, donde se muestra su menor índice inflacionario desde 1980. Con relación al período del primer semestre del 2006, según cifras del Banco Central de la República de Turquía, la inflación ha sido de 10,12%.

Gráfico 10: Inflación anual en Turquía.

Cambio de moneda en el 2005.



Fuente: Fondo Monetario Internacional/ Cálculos propios.

□ Aproximación a un Cono Monetario óptimo en Venezuela

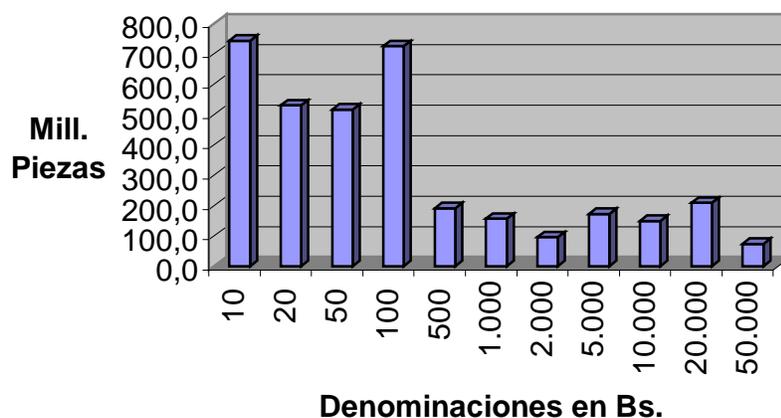
La estructura de la distribución de las cantidades de monedas y billetes circulantes debería ser de forma descendente, es decir, un mayor volumen de piezas para las denominaciones de menor valor facial y cantidades inferiores para las más altas, como es expresado en Guerra (2003)⁴⁸.

En relación al cono monetario en Venezuela, uno de los criterios relevantes es el hecho de que el dinero (monedas y billetes) circulante no se

⁴⁸ “Consideraciones sobre la vigencia del cono monetario y la reforma monetaria”. José Guerra 2003.

encuentra surtido de la cantidad de monedas y billetes adecuadas de cada una de las denominaciones, haciendo que el sistema de cambio no se lleve a cabo eficientemente, lo cual está generando actualmente un redondeo automático (Ver Gráfico 11)

Gráfico 11: Composición de monedas y billetes circulantes por denominación
Diciembre de 2005.



Fuente: BCV.

Tomando en cuenta la cantidad de monedas y billetes de las distintas denominaciones en Venezuela, se puede comprobar la eficiencia del Cono monetario evaluando si se pueden canjear el total de piezas en circulación de cada denominación por billetes y monedas de menor valor facial, es decir, tomamos la cantidad de billetes o monedas de cierta denominación y probamos si todos estos, pueden ser cambiados en su equivalente por billetes o monedas

de una denominación inferior. Aplicando esto, se observa que solo existe cambio en su totalidad, de billetes de 50.000 Bs. en 20.000 Bs. y monedas de 2 Bs. en 1 Bs. (Ver tabla 15).

Tabla 15: Cambio de monedas y billetes en denominaciones de menor valor. 2005.

Denom.	1	2	5	10	20	50	100	500	Mil	2Mil	5Mil	10Mil	20Mil	50Mil
50Mil	0,0006	0,0004	0,0009	0,002	0,003	0,007	0,02	0,03	0,04	0,05	0,24	0,41	1,14	
20Mil	0,0005	0,0003	0,0008	0,002	0,003	0,006	0,02	0,02	0,04	0,05	0,21	0,36		
10Mil	0,001	0,0009	0,002	0,005	0,007	0,02	0,05	0,06	0,1	0,13	0,58			
5Mil	0,002	0,002	0,004	0,009	0,01	0,03	0,08	0,11	0,18	0,22				
2Mil	0,01	0,008	0,02	0,04	0,06	0,1	0,38	0,5	0,82					
Mil	0,01	0,009	0,02	0,05	0,07	0,17	0,46	0,61						
500	0,02	0,02	0,03	0,08	0,11	0,27	0,76							
100	0,03	0,02	0,05	0,1	0,15	0,36								
50	0,08	0,06	0,13	0,29	0,41									
20	0,19	0,14	0,31	0,7										
10	0,28	0,19	0,44											
5	0,62	0,43												
2	1,43													
1														

Fuente: BCV/ Cálculos propios.

Proporción de billetes o monedas que pueden ser cambiadas por una denominación inferior.

Con esto se puede observar que el problema no radicaría en la formación en sí del cono monetario, sino en la falta de cambio, es decir, en la cantidad de monedas y billetes en el mercado, la cual debería ser mayor, para que exista una mejor composición de piezas en circulación; sin embargo la cantidad de billetes per-cápita en Venezuela ha ido aumentando muy por encima de los patrones internacionales (patrón internacional: aproximadamente

12 billetes por persona) (Ver tabla 16), debido a la emisión de billetes de alta denominación, dejando a un lado el uso de monedas, ya que van perdiendo valor. Guerra (2003) propone una sustitución de los billetes de baja denominación por monedas, para de esta forma llegar a los niveles recomendados empíricamente. Sin embargo, si por ejemplo se sustituye los billetes de 1.000 y 2.000 Bs. por monedas, resultaría algo complejo debido a la cantidad de ceros, lo que ocasionaría una mayor magnitud y peso de estas; sería más fácil con la redenominación el uso de monedas de baja denominación.

Tabla 16: Cantidad de billetes per-cápita

Año	Billetes
1976-1980	12,1
1981-1987	13,9
1988-1990	25,1
1991-1993	39,6
1994-1995	57,7
1996	82
1997	101
1998	100,2
1999	83,3
2000	76

Fuente: Guerra (2003)

Existe también un trabajo hecho por Wallace et al.(2004)⁴⁹ donde se realiza un modelo que busca cómo estructurar racionalmente un cono monetario, el cual contiene indivisibilidad de bienes monetarios, un rol beneficioso para las monedas pequeñas (de baja denominación) en el comercio y costos de transporte que penalizan la tenencia de muchas monedas pequeñas. Gracias a este modelo, estudios numéricos podrían llevarse a cabo para obtener conclusiones acerca de la mejor estructura de denominación posible, por lo cual, debería revisarse este trabajo para futuros estudios que busquen un cono monetario óptimo. (Ver Anexo)

⁴⁹ "Modeling Denominations Structures". Manjong Lee, Neil Wallace y Tao Zhu Departamento de Economía de la Pennsylvania State University Departamento de Economía de Cornell University

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS DE LOS COSTOS Y BENEFICIOS

Observando las experiencias evidenciadas en países que realizaron cambios a sus monedas; se puede decir que el aumento inflacionario que pudieron o no evidenciar, no fue debido a la aplicación de la redenominación en sí, sino a otros factores externos, como medidas de política monetaria o fiscal. En el caso de España, la inflación ha aumentado sólo si se compara con los años 97 y 98; pero viendo el promedio de la inflación 7 años antes (3,89%), y 7 años después (3,12%) de la entrada del euro como unidad monetaria (1999); se evidencia que en realidad ha disminuido, no quiere decir esto, que dicha disminución se deba al euro, sino que se debe más bien a factores externos, como mejora en la productividad o control del gasto público.

En el caso de Brasil, el Plan Cruzado en 1986 fracasó porque no se llevaron a cabo las políticas macroeconómicas necesarias para el control de la inflación; lo mismo ocurrió con la creación del cruzado novo en 1989. Fue en 1994 con la aplicación del Plan Real, donde se abordó el problema de la inflación como tema primordial estableciendo como necesidad fundamental el ajuste del sector público; fueron las medidas que acompañaron al cambio en la denominación, las que consolidaron la disminución de la inflación en Brasil, no la redenominación como tal.

En Argentina, el Plan Austral en 1985 no era simplemente un cambio de moneda ya que se trataba de un programa de shock heterodoxo, por lo que su fracaso no puede afirmarse que fue por la nueva moneda sino por la persistencia de la inflación proveniente del sector externo, desvalorizándose fuertemente el austral con respecto al dólar en el mercado de cambio. Posteriormente con la aplicación de la caja de conversión en 1992, se logró más de noventa mil millones de dólares de inversión extranjera directa QUE contribuyeron a generar tasas de crecimiento anuales del orden del 4% entre 1992 y 1994, sin embargo, debido fundamentalmente a shocks externos y a la rigidez que imponía el cumplir con la Ley de Convertibilidad, esta colapsó.

En Francia, no ocurrió un aumento de la inflación, sino mucho después en 1974, llegando a 13,7%, cuando ya habían pasado 15 años desde la redenominación, lo que evidencia que no fue causado por ésta. Por último el caso de Turquía fue diferente, ya que se esperó hasta tener una inflación baja para aplicar una redenominación, no fue una medida para controlarla; habrá que esperar el final del año 2006 para ver si ésta ha mantenido el patrón de los años 2004 y 2005, aunque la inflación de los primeros 6 meses del año, que se ubica en 10,12%; muestra un ligero repunte causado por el aumento en los precios de la energía.

En Venezuela, a pesar de los controles establecidos por el gobierno en cuanto a precios y a cambio de moneda nacional por extranjera; la inflación se

ubica, de enero a agosto de 2006, en 10,023% y se calcula que esté cerca del 2% en septiembre del mismo año. Aunque el objetivo de una inflación anual de un dígito ya no es posible, es poco probable que esta supere el 20%.

En cuanto a las cantidades de monedas y billetes en la economía de Venezuela, se aprecia un desorden en las denominaciones actuales de la moneda, ya que no se encuentran las proporciones de monedas y billetes necesarias para llevar a cabo todas las transacciones, por lo que ocurre el redondeo hacia arriba, constituyendo un Cono Monetario deficiente.

La redenominación podría traer en Venezuela ventajas en los costos de transacción, como la simplificación de las cuentas en los presupuestos nacionales y en los de las empresas privadas, así como también en los sistemas operativos (software). En cuanto al efecto que podría tener una redenominación en la percepción del consumidor, no queda claro cual efecto prevalecerá, si el positivo o el negativo; pero lo que si se puede decir es que con una buena política de información, aumentan las probabilidades de éxito. En relación al costo que asumiría Banco Central por el cambio de moneda, pareciera no llegar a ser muy alto si se toma en el largo plazo, ya que pudiera ser beneficioso por el mayor uso de monedas, las cuales tienen una duración aproximada de 50 veces más que un billete, sin embargo esto es solo una tendencia basada en trabajos como el de Vargas (2002), ya que la información estadística que pudiera sustentar esta hipótesis no se encuentra disponible públicamente.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La redenominación en sí, entendiéndola como la reorganización de las denominaciones actuales que tiene una moneda; no demuestra inequívoca o concluyentemente estar asociada al comportamiento de los precios en los países donde se realiza. Esto quiere decir que, la aplicación de una redenominación pura y simple, no depende, y tampoco influye, en la inflación de forma significativa, y el éxito de su aplicación dependerá de variables económicas y políticas que tenga el país y de las políticas que se puedan aplicar antes, o después de la redenominación. Los beneficios que se pueden obtener de llevarla a cabo, no incluyen la eliminación de la inflación.

En relación a las hipótesis planteadas se puede concluir que en la primera, si bien no se pudo encontrar sustento empírico, debido a la limitada información estadística; se puede esperar que los costos netos de aplicar una redenominación en Venezuela, en términos logísticos y operativos, no sean muy elevados. Igualmente en la actualidad, y debido a la inflación alta presentada en el país, se han introducido nuevas denominaciones en los últimos años (la última, el billete de 50.000 Bs.). Esto ha creado para el Banco Central, costos adicionales, como el cambio o la creación de nuevas planchas para la realización de nuevos billetes; sin embargo esto debe ser evaluado empíricamente para que estos elementos sean concluyentes

Con respecto a la percepción que tendrían los consumidores, no existe un patrón que exprese que la reacción en un país va a ser la misma que en cualquier otro, ya que existen elementos que influyen en el éxito de la redenominación, como la información, la cual debe ser guiada a todos los sectores de la población, de tal forma que sea comprensible para todos; esto no garantiza el éxito pero hace que aumenten las probabilidades. En términos de beneficios en la elaboración de presupuestos, tanto nacionales como privados, así como en el manejo de los softwares, sobretudo para las entidades financieras; no hay duda de que serían mayores, puesto que se simplificaría el manejo de las cifras, que son cada vez mayores debido a la alta inflación y devaluación acumulada que presenta Venezuela. En relación a la segunda hipótesis, queda claro que el argumento de esperar una hiperinflación para la aplicación de una redenominación en Venezuela no tiene fundamento empírico ni teórico, ya que como se demostró en la tabla 6, muchos países han realizado redenominaciones sin estar en un período hiperinflacionario, como es el caso reciente de Turquía.

Con respecto a las denominaciones, actualmente el Cono Monetario en Venezuela se encuentra desproporcionado, ya que como se demostró en la Tabla 13, no existen las monedas y billetes en circulación necesarias para cambiar la totalidad de monedas y billetes de cierta denominación en una menor; solo en los casos de billetes de 50.000 Bs. en los de 20.000 Bs. Con una redenominación, se debe elaborar una nueva estructura de Cono

Monetario, para que existan las cantidades óptimas de todas las denominaciones; esto facilitaría las transacciones, evitando el redondeo hacia arriba. Se regresaría además, a la utilización de monedas y a la moneda fraccionaria (céntimos); ya que Venezuela se encuentra en estos momentos con una proporción equivocada de billetes por monedas (en el 2002, el 98,31% del dinero en circulación en Venezuela eran billetes; en la Unión Europea, para el mismo año, sólo el 22,39%), teniendo las monedas una duración en términos de vida útil mucho mayor a los billetes.

La redenominación en Venezuela debe analizarse separadamente de las medidas que acompañarían a la misma; y que serían las que influirían directamente en la inflación. Si se generan beneficios en la gestión monetaria, y se disminuyen los costos de transacción, y los costos de realizarla no son muy elevados; por qué no llevarla a cabo. Si bien es cierto, que una inflación controlada permite mantener el nuevo nivel de precios, originado luego de la redenominación, por un tiempo mayor; no debe condicionarse la aplicación de la misma al momento en el cual esté debidamente controlada la inflación, ya que dejarían de aprovecharse los beneficios económicos que de por sí trae la redenominación, mientras se espera algo que actualmente no parece factible en Venezuela.

REFERENCIAS

Alvarez, Fernando; Dorta, Miguel y Guerra, José. "Persistencia inflacionaria en Venezuela: Evolución, causas e implicaciones". Banco Central de Venezuela. Serie Documentos de Trabajo Gerencia de Investigaciones Económicas. 2000.

Andersen, Arthur . "Diccionario de Economía y Negocios". Editorial Espasa.

Balza, Ronald. "Sobre la propuesta de una reforma monetaria para Venezuela". 2006.

Balza, Ronald. "Efectos psicológicos de un cambio de unidad monetaria y sus consecuencias económicas". 2006.

Banco Central de Francia. Monnaie de Paris. Base de Datos de la Casa de la Moneda en París.

Banco Central de la República Argentina. Sección: Billetes y Monedas: emisiones anteriores.

Banco Central de la República de Brasil. Museo de la moneda: reformas monetarias del sistema monetario.

Banco de la República de Colombia. La propuesta del Nuevo Peso. En: Reportes del Emisor, No. 25 (junio 2001a).

Banco Central de la República de Turquía. Frequently Asked Questions on YTL.
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/NTL_faq.htm.

Banco Central de Venezuela. Información Estadística.

Banco Central Europeo. Estadísticas.

BBCnews. "1984: Quid notes out - pound coins in". (2006), disponible en

http://news.bbc.co.uk/onthisday/hi/dates/stories/november/12/newsid_2518000/2518637.stm

Cabezas, Rodrigo y Sanguino, Ricardo. "La Reforma Monetaria: un punto de giro en la historia de la lucha contra la inflación en Venezuela". Agosto 2006.

Caianiello, E. R., G. Scarpetta y G. Simoncelli. "A systemic study of monetary systems", International Journal of General Systems 8. 1982.

Canavese, Alfredo. "Convertibilidad en Argentina: Funcionamiento de una Caja de Conversión Anclada al Dólar". Universidad Torcuato Di Tella. Junio 2001.

Casa de Moneda de México. Diseño y características del cono monetario mexicano de cuño corriente. 1992.

Centro de Información y Documentación Empresarial sobre Iberoamérica. Información de los países.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis”. Temas de Coyuntura, Series CEPAL. Julio 1999.

Ehrmann, Michael. “Rational Inattention Inflation Developments and Perceptions after the Euro Cash Changeover”. Banco Central Europeo. Working Paper Series, N° 588 Febrero 2006.

El País Digital. “La inflación interanual se situó en enero en el 4,2% por el coste de la energía”. España 2006.

http://www.elpais.es/articulo/economia/inflacion/interanual/situo/enero/coste/energia/elpepieco/20060203elpepieco_8/Tes/

El país Digital. “La inflación en la eurozona sube dos décimas y aumenta el diferencial con España al 1,8%”. España 2006.

http://www.elpais.es/articulo/elpporeco/20060203elpepueco_2/Tes/economia/inflacion/eurozona/sube/decimas/aumenta/diferencial/Espana

Enciclopedia Libre Universal en Español. Universidad de Sevilla.

Guerra, José. "Consideraciones sobre la vigencia del cono monetario y la reforma monetaria". Banco Central de Venezuela, Vicepresidencia de Estudios. Agosto 2003.

Guerra, José. "La política económica en Venezuela: 1999-2003". Caracas, Universidad Central de Venezuela. 2004.

Guerra, José. "¿Una reforma monetaria en Venezuela?". RJGM.net "Portal académico dedicado al estudio de la Economía y las Finanzas Públicas". Febrero 2006.

Grubel, Herbert G. "Reforma Monetaria Internacional". Biblioteca Universitaria Labor. 1970.

Hamra, Diana y Pigna, Felipe. "Gobierno de Raúl Alfonsín (1983-1989)". Capítulo 12, Portal Historia Argentina.

Hanke, Steve H. "Caja de Conversión: Es Una Inexactitud Para el Sistema Argentino". Junio 2003.

Hanke, Steve H. y Schuler, Kurt. "Declaración para la Reforma Monetaria Argentina". Cato Institute en Washington. Junio 2002.

Información Comercial Española. "El Análisis del comité Rueff". Septiembre 1961.

International Monetary Fund. International Financial Statistic, Database and Browser. Febrero 2006.

Kippers, Jeanine. "Empirical Studies on Cash Payments".Erasmus Research Institute of Management (ERIM), Erasmus University Rotterdam. 2004.

Krugman, Paul. "Economía Internacional. Teoría y Política". Cuarta Edición en Español. Mc Graw Hill. 1999.

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. “Inflación y Análisis Macroeconómico”. Universidad Carlos III de Madrid. N° 112, enero 2004.

Linch, Frances M. B. “De Gaulle’s First Veto: France, the Rueff Plan and the Free Trade Area”. *Contemporary European History* 9, n° 1 (2000), Cambridge University Press 2000.

McKinnon, Ronald I. “The World Dollar Standard and Globalization: New Rules for the Game?” Stanford University. Septiembre 2005.

Méndez Quesada, Eduardo. “Cajas de Conversión: características, principios operativos e implicaciones políticas”. Banco Central de Costa Rica. Diciembre 1997.

Ministerio de Comunicación e Información de Venezuela. “¡Opine sobre MERCAL!”. Radio Nacional Venezuela. Junio 2005.

Morales, Juan Antonio. "La Política Económica en la Transición Democrática de Argentina, Bolivia, Chile y el Perú".

Mosley, Layna. "Dropping Zeros, Gaining Credibility? Currency Redenomination in Developing Nations". Dept. of Political Science University of North Carolina Chapel Hill, NC. 2005.

Okay, Can. "New Turkish Lira :YTL". London Representative Central Bank of Turkey 2004.

Ruiz Olaya, Isabel Cristina. "La Hiperinflación en América Latina".

Termes, Rafael. "La Convergencia de España con la UME y sus condicionantes". Cátedra "Jorge Juan" del Centro Cultural de la Armada. Universidad de La Coruña. 2000.

Vargas, Juan Manual. "Sustitución Monetaria en Colombia: Costos y Beneficios". Banco de la República, subgerencia de estudios económicos. Julio 2002.

Walshe, Grahame. "La Reforma Monetaria Internacional". Colección MacMillan-Vicens Vives de Economía. 1971.

Wallace Neil, Lee Manjong, y Zhu Tao. "Modeling Denominations Structures". Departamento de Economía de la Pennsylvania State University y Departamento de Economía de Cornell University

ANEXOS

Proposición: Dada una estructura de denominación s , si $u'(0)$, $1/s_1$, y Z son suficientemente grandes, entonces existe $\gamma_s > 0$ tal que, para toda $\gamma \in [0, \gamma_s]$ existe un estado estacionario (w, π, θ) con w estrictamente aumentando y estrictamente cóncavo y con π teniendo total apoyo

Significado de las variables:

$s = (s_1, s_2, \dots, s_K)$ es una estructura de denominación de la moneda. Donde s_k es el tamaño de la k -ésima denominación más pequeña.

$u'(0)$ es la utilidad del período, se aproxima a infinito.

$1/s_1$ se supone que es un número entero positivo

$Z \equiv z \in \{0, s_1, 2s_1, 3s_1, \dots, Z\}$ donde z es la riqueza individual y Z es un número entero múltiplo de s

$\gamma \geq 0$ es el costo utilitario de llevar dinero desde el momento de la elección del

portafolio de denominaciones hasta el momento de la transacción, reunión entre agentes

$w : Z \rightarrow [0, W]$ y que W sea el set de las funciones concavas y no decrecientes

π es la medida de la probabilidad de Z , donde $\pi(z)$ es la fracción de cada tipo de especialización con riqueza z al principio del período

θ es la medida probabilística de Y , siendo $Y = \{y = (y_1, y_2, \dots, y_K) \in Z^{K+}$

$: s_y \leq Z\}$ el set de posibles portafolios individuales de denominaciones;

entonces

$\theta(y)$ es la fracción de cada tipo de especialización con el portafolio y antes de las reuniones entre agentes .