



# Revisión de algunas experiencias Latinoamericanas

## Reconversión monetaria

# ¿En que consiste la medida?

- ◆ La medida está enfocada en el cambio de la moneda
- ◆ Re-expresa los precios de la economía en una escala diferente
- ◆ No es una reforma monetaria

# Objetivos de la Reconversión

- ◆ Facilitar y simplificar las transacciones (cheques, depósitos, etc.)
- ◆ Mejoras a nivel de los procesos contables y de sistemas
- ◆ La medida no persigue ni puede alcanzar la reducción de la inflación
- ◆ Puede tener un efecto de ilusión monetaria temporal

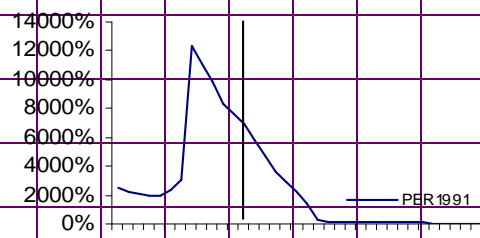
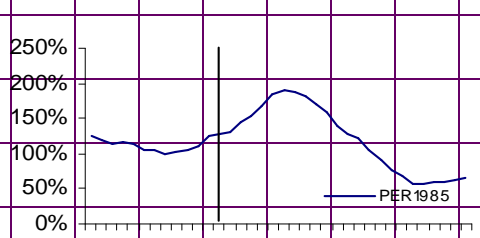
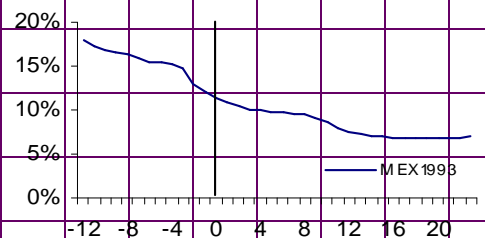
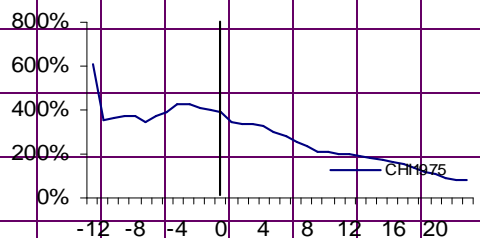
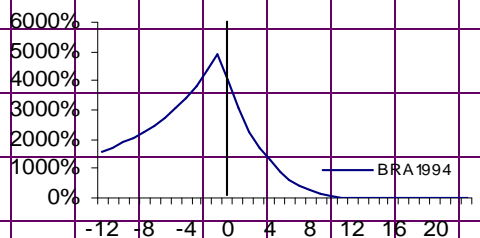
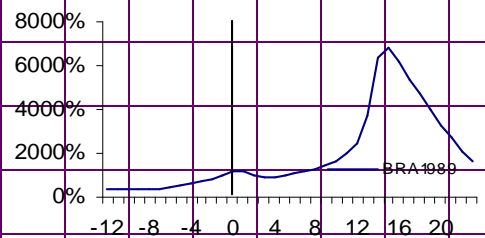
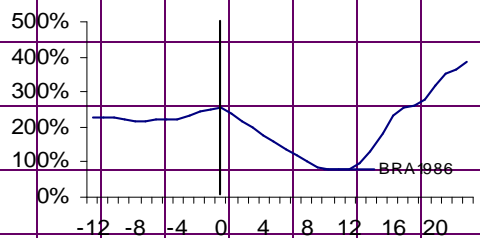
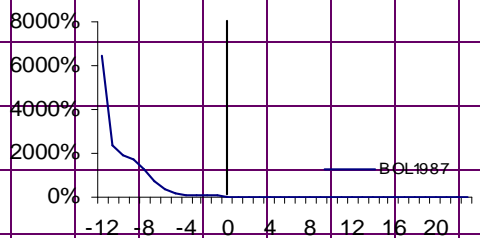
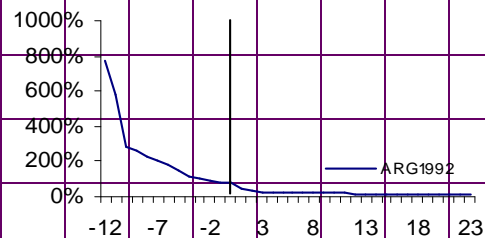
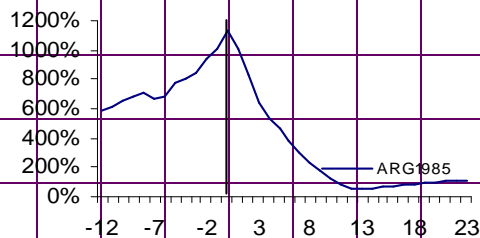
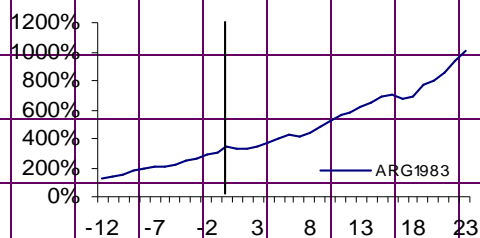
# ¿Cómo evaluar el éxito o fracaso de la Reconversión?

◆ ...debido a que no tiene efectos sobre la inflación, ni fortalece la moneda:

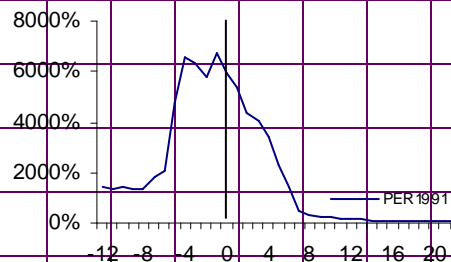
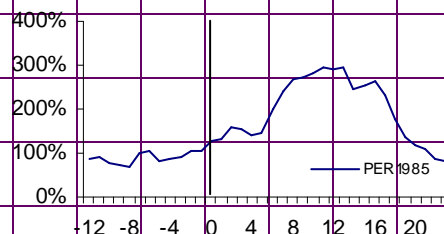
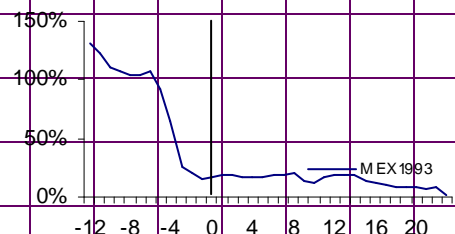
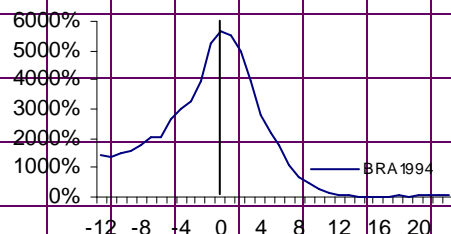
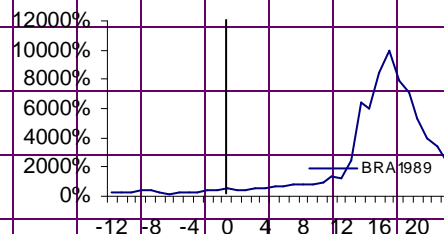
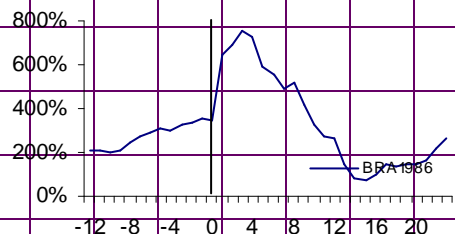
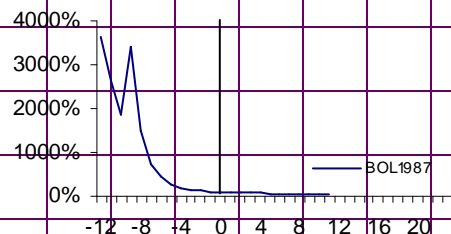
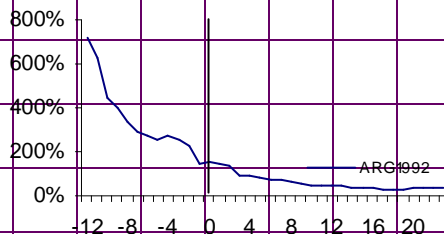
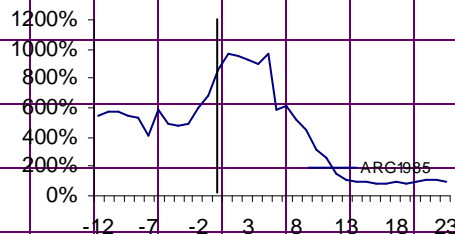
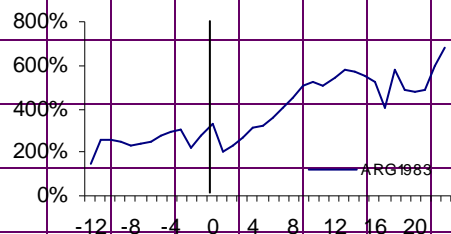
■ Debe evaluarse en el contexto de la transición sin traumas:

- ◆ Que exista un adecuado stock de nuevos billetes y monedas
- ◆ Que no genere confusión en la población
- ◆ Que los sistemas de computo del sector privado y público funcionen correctamente

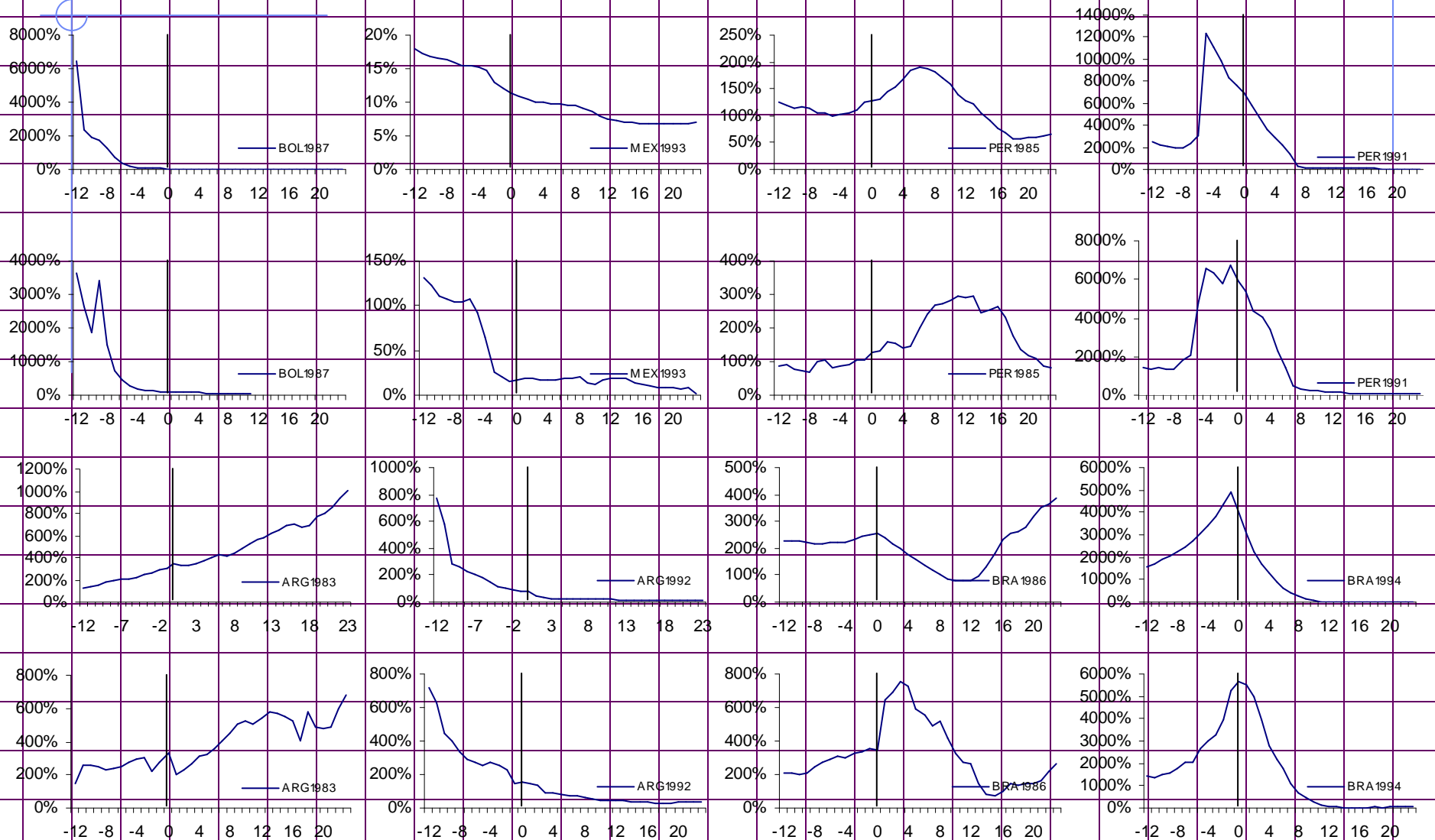
# Experiencias de otros países: Inflación y cambios de moneda



# Experiencias de otros países: Liquidez y cambios de moneda



# Control de la liquidez: ¿Es la clave?



Fuente: Fondo Monetario Internacional

# ¿Qué se observó?

- ◆ Los casos de éxito cambiaron sus monedas luego que las presiones inflacionarias comienzan a ceder:
  - Implicaría la implementación previa de políticas económicas contra-cíclicas
  - La inflación es un fenómeno monetario, es necesario el control del crecimiento de la liquidez

# Experiencias recientes

## ◆ Argentina – La Convertibilidad

- Ley 23.928 – Abril 1991

## ◆ Brasil – Plan Real

- Implementación por etapas:

- ◆ Ajuste fiscal: Junio 1993
- ◆ Creación de la Unidad Real de Valor: Junio 1993
- ◆ Emisión del Real: Julio 1994

# Condiciones iniciales

	Argentina La Convertibilidad	Brasil Plan Real
Inflación Anual	2.314% (1990)	2.075% (1994)
Resultado Fiscal (%PIB)	-0,83% (1991)	-0,3% (1994)
Deuda Externa / Exportaciones	3,97 veces (1991)	2,15 veces (1994)
Cuenta Corriente (%PIB)	-0,2% (1991)	-0,3% (1994)

# Reformas estructurales

<b>Reforma</b>	<b>Argentina La Convertibilidad</b>	<b>Brasil Plan Real</b>
Privatizaciones	Sí	Sí
Desregulación de la economía	Sí	Sí
Fondos de pensiones	Sí	Sí
Flexibilización laboral	Sí	Sí
Reducción de aranceles	Sí	Sí
Igual tratamiento empresas extranjeras y nacionales	Sí	No
Cambio relación gobierno federal – gobiernos regionales (descentralización)	Parcial En discusión	Sí
Fortalecimiento del papel del Presupuesto Público	Sí	Sí

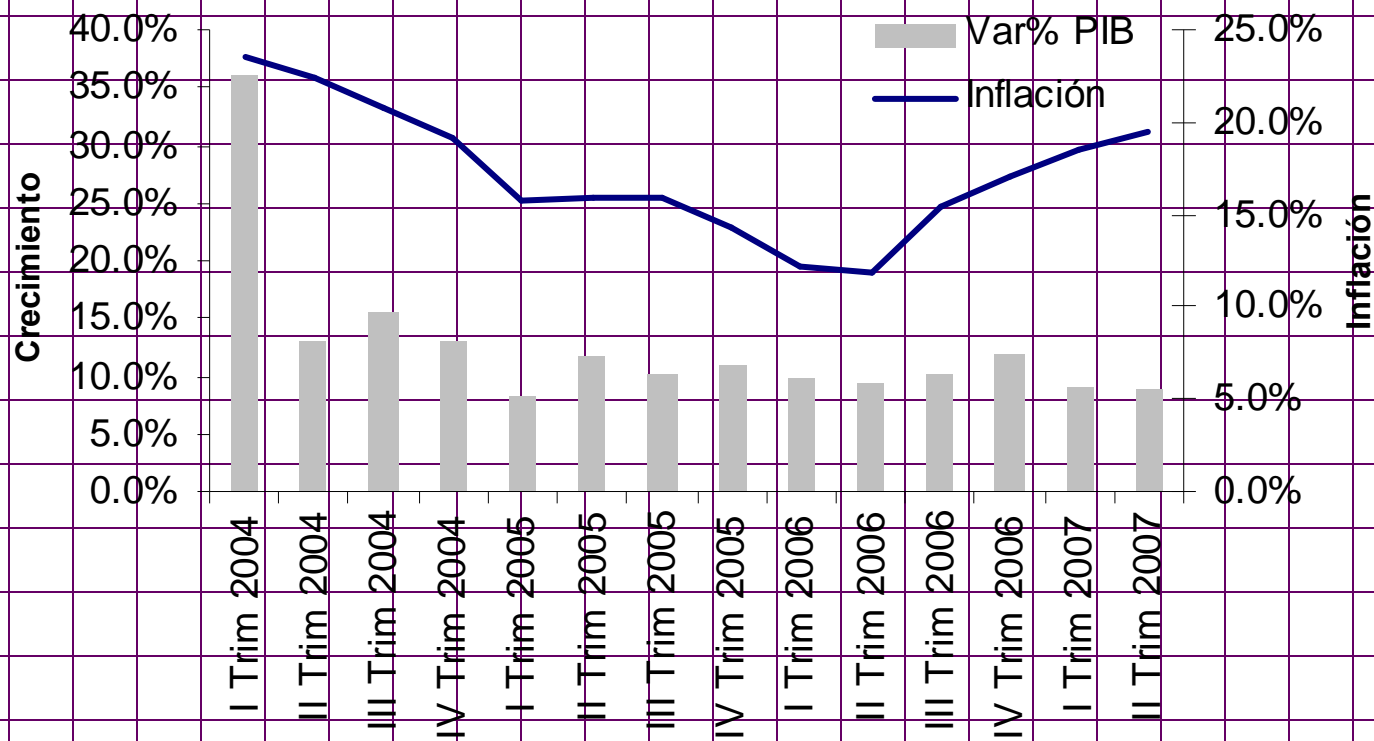
# Reconversión monetaria en Venezuela

## ◆ Condiciones iniciales:

- Inflación elevada 2007(E): 19,5%
- Superávit fiscal 2007(E): 1,5% del PIB
- Baja deuda externa 2007(E): US\$ 21.400 millones.
  - ◆ Deuda Externa / Exportaciones = 0,34 veces
- Superávit cuenta corriente 2007(E): 6,1% del PIB

# Políticas económicas

- ◆ La forma de financiamiento del crecimiento económico es inflacionaria

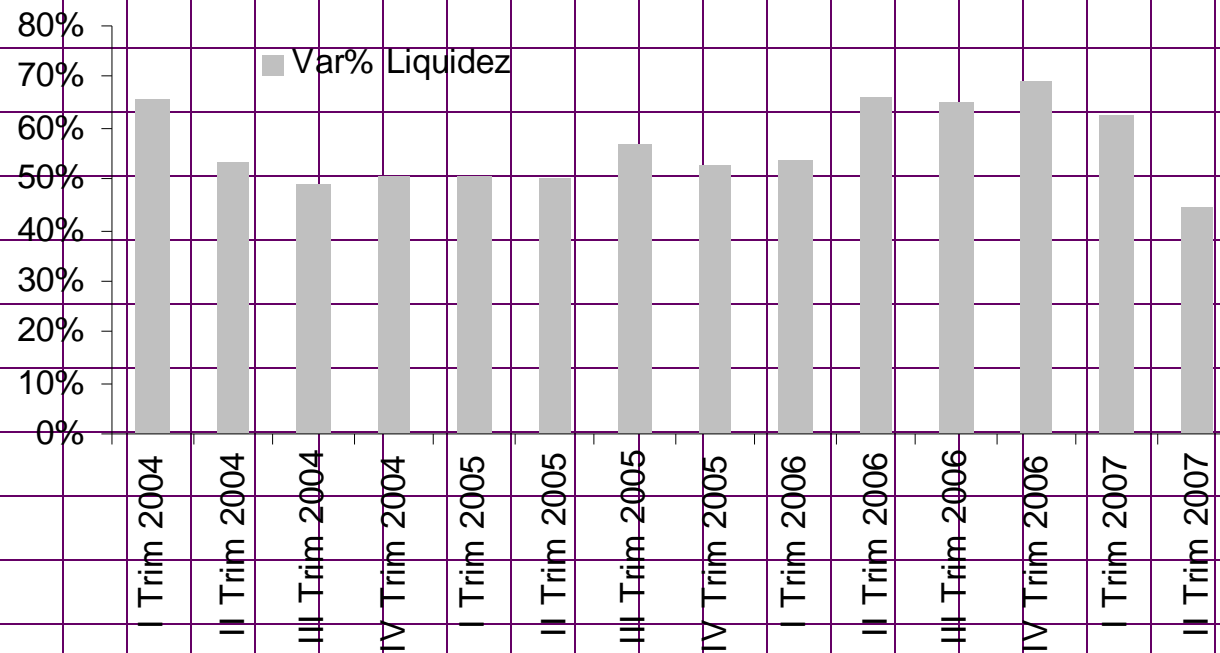


# Políticas económicas

- ◆ El País habrá de enfrentar un cambio de moneda en medio de un proceso inflacionario que tiende a revertir la tendencia creciente de 2006-1S07
- ◆ Los registros de inflación están muy por debajo de la inflación previa, tanto en Brasil como en Argentina

# Políticas económicas

- ◆ La tasa de crecimiento de la liquidez es cada vez menor, pero su nivel es todavía muy elevado



# Políticas económicas

- ◆ El BCV y el Ejecutivo Nacional han implementado algunas medidas orientadas al control de los excesos de liquidez en la economía
- ◆ Sin embargo, las reformas de carácter estructural están y se mantendrán ausentes

# Tratamiento del redondeo

- ◆ Parte de la inflación registrada en 1907 pudiera estar incorporando algún ajuste de precios
- ◆ Según el BCV, el efecto redondeo pudiera haberse materializado en la economía (91,4% de los precios de la economía terminan en cero)
- ◆ El efecto redondeo pudiera incidir tanto al alza como a la baja de los precios

# Conclusiones

- ◆ Los cambios de moneda forman parte de un conjunto de medidas más amplio
- ◆ Los cambios exitosos de moneda han ocurrido luego de que la inflación comienza a ceder
- ◆ La reconversión será un éxito en la medida que no ocurran problemas en su implementación
- ◆ El desempeño futuro de la inflación no dependerá de la Reconversión, sino en la forma de financiar el crecimiento



# Revisión de algunas experiencias Latinoamericanas

## Reconversión monetaria

# ¿En que consiste la medida?

- ◆ La medida está enfocada en el cambio de la moneda
- ◆ Re-expresa los precios de la economía en una escala diferente
- ◆ No es una reforma monetaria

# Objetivos de la Reconversión

- ◆ Facilitar y simplificar las transacciones (cheques, depósitos, etc.)
- ◆ Mejoras a nivel de los procesos contables y de sistemas
- ◆ La medida no persigue ni puede alcanzar la reducción de la inflación
- ◆ Puede tener un efecto de ilusión monetaria temporal

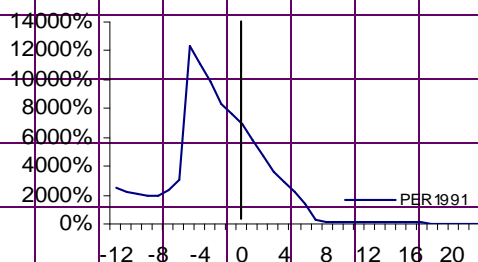
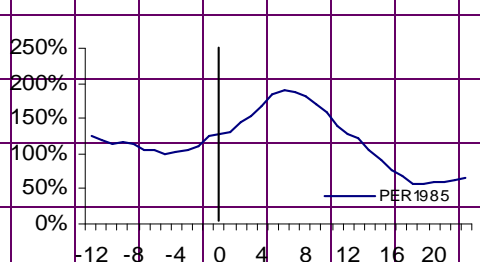
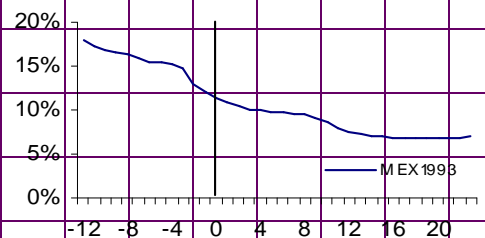
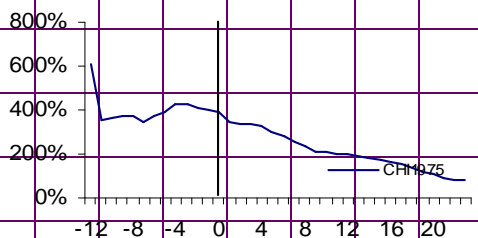
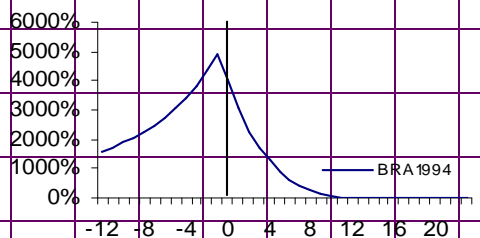
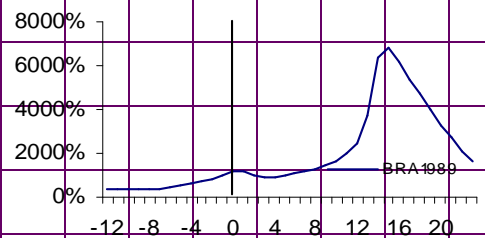
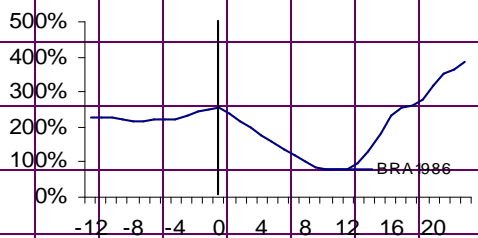
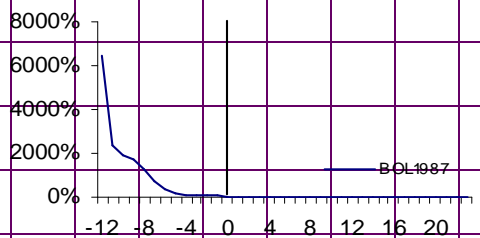
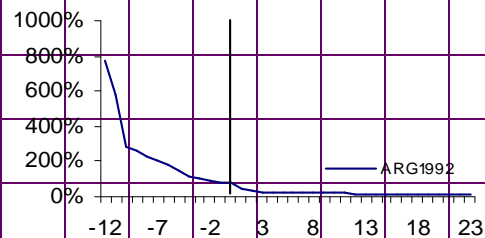
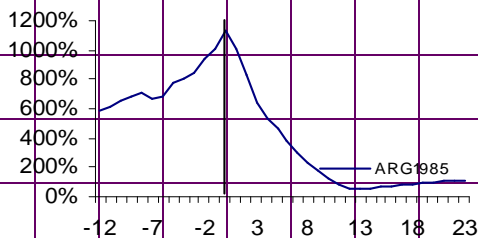
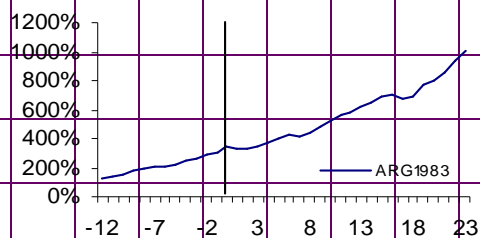
# ¿Cómo evaluar el éxito o fracaso de la Reconversión?

◆ ...debido a que no tiene efectos sobre la inflación, ni fortalece la moneda:

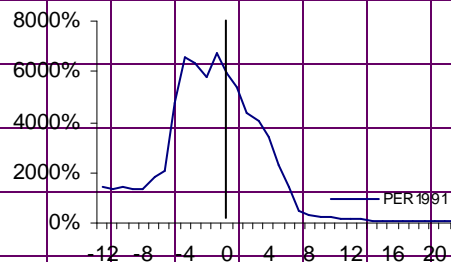
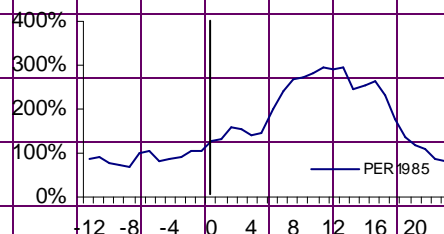
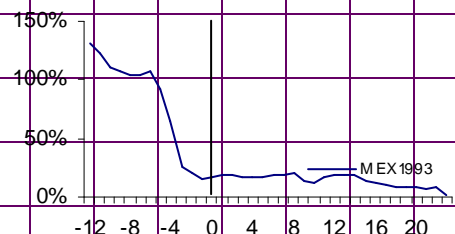
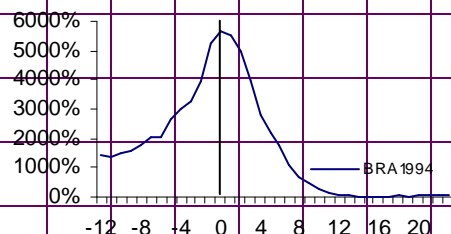
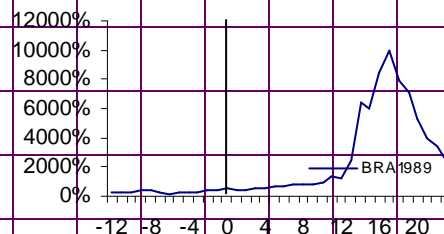
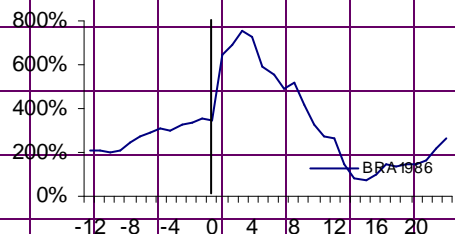
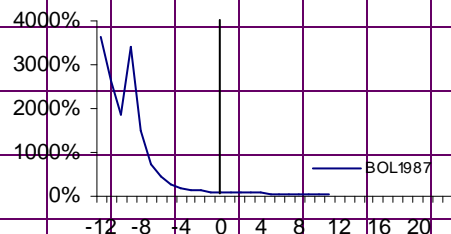
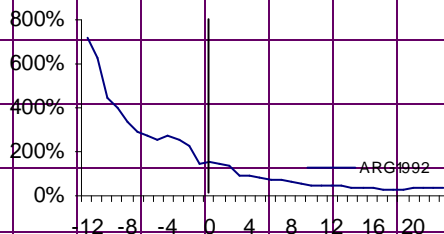
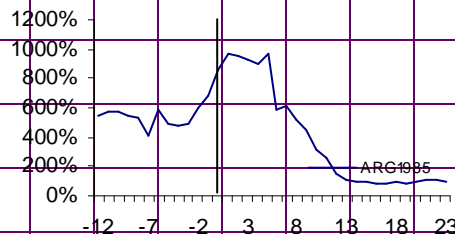
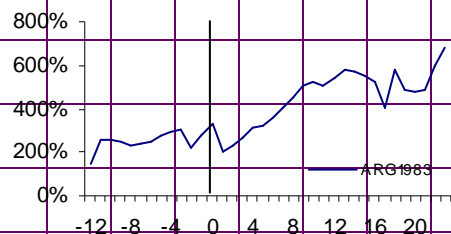
■ Debe evaluarse en el contexto de la transición sin traumas:

- ◆ Que exista un adecuado stock de nuevos billetes y monedas
- ◆ Que no genere confusión en la población
- ◆ Que los sistemas de computo del sector privado y público funcionen correctamente

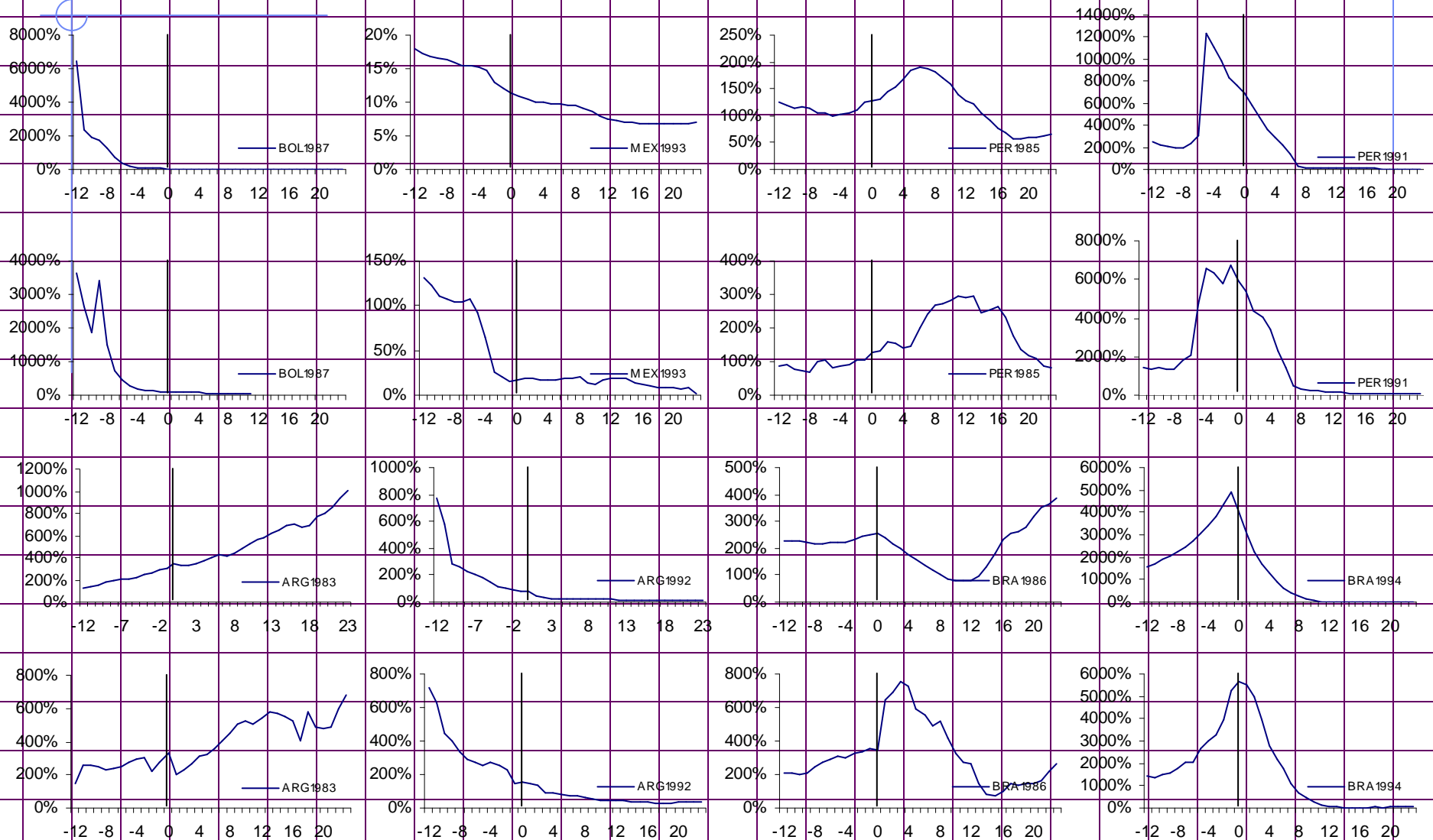
# Experiencias de otros países: Inflación y cambios de moneda



# Experiencias de otros países: Liquidez y cambios de moneda



# Control de la liquidez: ¿Es la clave?



Fuente: Fondo Monetario Internacional

# ¿Qué se observó?

- ◆ Los casos de éxito cambiaron sus monedas luego que las presiones inflacionarias comienzan a ceder:
  - Implicaría la implementación previa de políticas económicas contra-cíclicas
  - La inflación es un fenómeno monetario, es necesario el control del crecimiento de la liquidez

# Experiencias recientes

## ◆ Argentina – La Convertibilidad

- Ley 23.928 – Abril 1991

## ◆ Brasil – Plan Real

- Implementación por etapas:

- ◆ Ajuste fiscal: Junio 1993
- ◆ Creación de la Unidad Real de Valor: Junio 1993
- ◆ Emisión del Real: Julio 1994

# Condiciones iniciales

	Argentina La Convertibilidad	Brasil Plan Real
Inflación Anual	2.314% (1990)	2.075% (1994)
Resultado Fiscal (%PIB)	-0,83% (1991)	-0,3% (1994)
Deuda Externa / Exportaciones	3,97 veces (1991)	2,15 veces (1994)
Cuenta Corriente (%PIB)	-0,2% (1991)	-0,3% (1994)

# Reformas estructurales

Reforma	Argentina La Convertibilidad	Brasil Plan Real
Privatizaciones	Sí	Sí
Desregulación de la economía	Sí	Sí
Fondos de pensiones	Sí	Sí
Flexibilización laboral	Sí	Sí
Reducción de aranceles	Sí	Sí
Igual tratamiento empresas extranjeras y nacionales	Sí	No
Cambio relación gobierno federal – gobiernos regionales (descentralización)	Parcial En discusión	Sí
Fortalecimiento del papel del Presupuesto Público	Sí	Sí

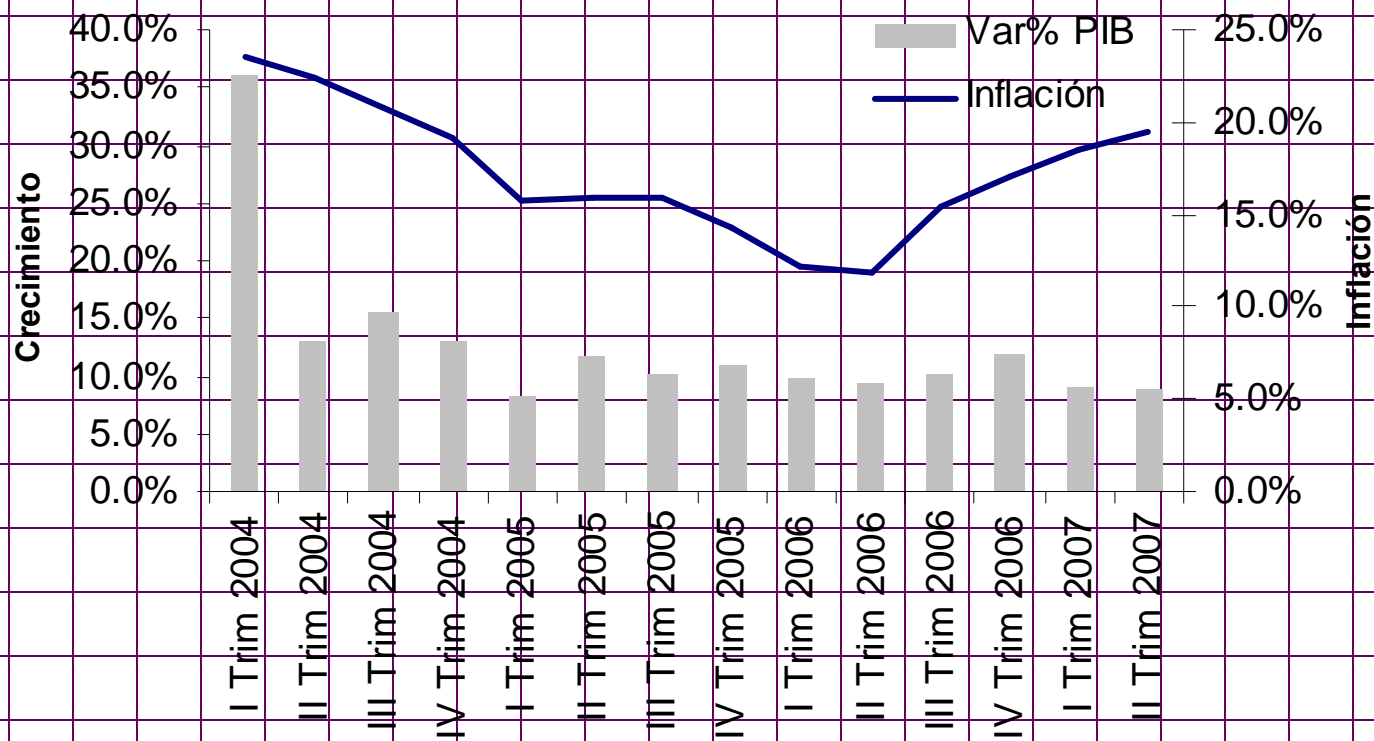
# Reconversión monetaria en Venezuela

## ◆ Condiciones iniciales:

- Inflación elevada 2007(E): 19,5%
- Superávit fiscal 2007(E): 1,5% del PIB
- Baja deuda externa 2007(E): US\$ 21.400 millones.
  - ◆ Deuda Externa / Exportaciones = 0,34 veces
- Superávit cuenta corriente 2007(E): 6,1% del PIB

# Políticas económicas

- ◆ La forma de financiamiento del crecimiento económico es inflacionaria

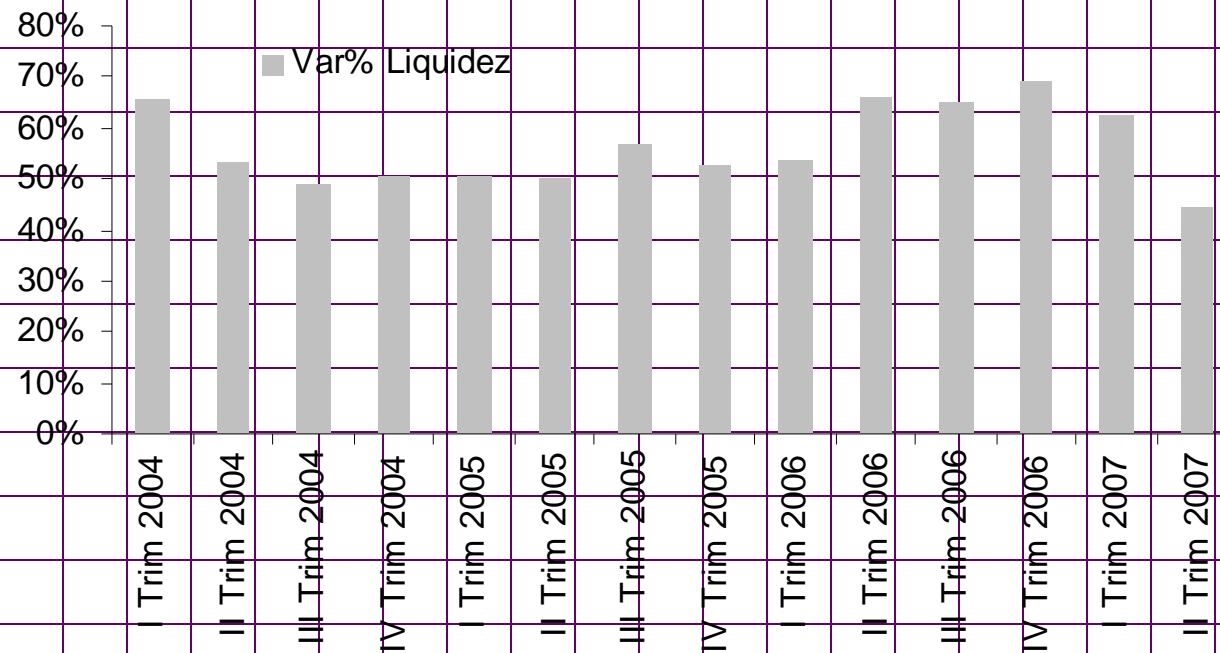


# Políticas económicas

- ◆ El País habrá de enfrentar un cambio de moneda en medio de un proceso inflacionario que tiende a revertir la tendencia creciente de 2006-1S07
- ◆ Los registros de inflación están muy por debajo de la inflación previa, tanto en Brasil como en Argentina

# Políticas económicas

- ◆ La tasa de crecimiento de la liquidez es cada vez menor, pero su nivel es todavía muy elevado



# Políticas económicas

- ◆ El BCV y el Ejecutivo Nacional han implementado algunas medidas orientadas al control de los excesos de liquidez en la economía
- ◆ Sin embargo, las reformas de carácter estructural están y se mantendrán ausentes

# Tratamiento del redondeo

- ◆ Parte de la inflación registrada en 1907 pudiera estar incorporando algún ajuste de precios
- ◆ Según el BCV, el efecto redondeo pudiera haberse materializado en la economía (91,4% de los precios de la economía terminan en cero)
- ◆ El efecto redondeo pudiera incidir tanto al alza como a la baja de los precios

# Conclusiones

- ◆ Los cambios de moneda forman parte de un conjunto de medidas más amplio
- ◆ Los cambios exitosos de moneda han ocurrido luego de que la inflación comienza a ceder
- ◆ La reconversión será un éxito en la medida que no ocurran problemas en su implementación
- ◆ El desempeño futuro de la inflación no dependerá de la Reconversión, sino en la forma de financiar el crecimiento