

# ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS DE LA REFORMA MONETARIA EN VENEZUELA (EL BOLÍVAR FUERTE): EFECTOS EN COLOMBIA\*

Ramón Javier Mesa Callejas\*\*  
Mónica Alexandra Gómez Ospina\*\*\*

**Recibido:** febrero 27 de 2008

**Aprobado:** mayo 06 de 2008

## RESUMEN

Este artículo presenta algunas reflexiones sobre el proceso de reconversión monetaria en Venezuela a partir de la introducción del bolívar fuerte el 1 de enero de 2008. Su propósito es discutir sobre las perspectivas de la reforma venezolana y sus efectos en Colombia, en medio de un contexto macroeconómico complejo caracterizado por los elevados niveles de inflación que se observan en la economía del hermano país. Lo anterior, a partir del estudio de las experiencias de otros países en procesos similares y del análisis de los costos y beneficios de la reconversión monetaria. En este sentido, los impactos para Colombia van a depender de las reales posibilidades que tenga la reforma monetaria de reducir la inflación, en cuyo caso se podrán frenar las presiones devaluacionistas del bolívar fuerte y con ello minimizar el efecto negativo que traería sobre las exportaciones colombianas.

## PALABRAS CLAVE

Venezuela, política monetaria, reforma monetaria, inflación, tasa de cambio, conversión monetaria.

## CLASIFICACIÓN JEL

E31, E52, E42, F31

---

\* Este artículo hace parte de los productos derivados del proyecto de investigación titulado: "Metodología para construir un modelo de pronóstico para evaluar el comportamiento del entorno macroeconómico colombiano", financiado por el Comité de Apoyo a la Investigación – CODI – de la Universidad de Antioquia y desarrollado por el Grupo de Macroeconomía Aplicada (categoría A Colciencias) de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia en Medellín, Colombia, 2007- 2008.

\*\* Economista Industrial, Universidad de Medellín, Colombia. Especialista en Política Económica, Universidad de Antioquia, Magíster en Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia sede Medellín. Estudios de Maestría en Economía, Universidad de Chile, Chile. Profesor titular y Director del Centro de Investigaciones y Consultorías de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Docente de cátedra Escuela de Economía, Universidad Nacional de Colombia sede Medellín. E-mail: [rjmesa@economicas.udea.edu.co](mailto:rjmesa@economicas.udea.edu.co).

\*\*\* Estudiante en Formación del Grupo de Macroeconomía Aplicada de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia. E-mail: [gomezmonica@economicas.udea.edu.co](mailto:gomezmonica@economicas.udea.edu.co).

## CONTENIDO

Introducción. 1. Una introducción a los procesos de reconversión monetaria. 2. Algunas experiencias internacionales. 3. Aproximaciones a los costos y beneficios de la reforma monetaria. 4. Efectos para la economía colombiana. 5. Conclusiones. Bibliografía.

# ANALYSIS AND PERSPECTIVES OF MONETARY REFORMATION IN VENEZUELA (BOLIVAR FUERTE): IMPACT ON COLOMBIA

## ABSTRACT

This article shows some reflections on monetary restructuring process in Venezuela since Strong Bolivar was introduced on January 1, 2008. The article is intended to discuss about perspective of Venezuelan reform and its impact on Colombia within a complex macroeconomic context characterized by its evident high levels of inflation in Venezuela. Discussion is based on a study of experiences from other countries going through similar processes and on the analysis of costs and benefits of monetary restructuring. Impacts on Colombian will depend on the real possibilities this monetary reform can have to reduce inflation, case in which devaluation pressures of Strong Bolivar can be stopped, thus minimizing the negative effect it would have on Colombian exports.

## KEYWORDS

Venezuela, monetary reform, monetary policy, inflation, monetary systems, foreign exchange.

## JEL CLASSIFICATION

E31, E52, E42, F31

## INTRODUCCIÓN

A partir del 1 de enero de 2008, Venezuela comenzó un proceso de reforma monetaria con la introducción oficial de una nueva moneda denominada bolívar fuerte. Ésta reemplazó el antiguo bolívar después de la eliminación de tres ceros al billete de mil bolívares. Desde el punto de vista teórico, este proceso de innovación en la unidad de cuenta de la moneda nacional es conocido también con los nombres de reconversión, redenominación o sustitución monetaria. Básicamente, la justificación oficial de la reforma estuvo dada a partir de los siguientes hechos (Palma, 2006): (i) los elevados niveles de reservas internacionales y de activos públicos internacionales en un escenario de importante crecimiento económico y fuerte aumento de los ingresos petroleros hicieron favorable la oportunidad de aplicar tal reforma; (ii) la necesidad de reducir definitivamente la inflación y fortalecer la competitividad del bolívar frente al resto de monedas del mundo; (iii) reducir los escenarios devaluacionistas del bolívar y propiciar una alta propensión al ahorro en moneda nacional, fundamentado en el manejo de la cuenta de capital y (iv) crear una moneda con una paridad cercana a las grandes monedas internacionales, siendo esto parte de una estrategia para abatir la tasa de inflación a niveles de un dígito.

Al margen del debate que se pueda generar sobre los motivos que llevaron a las autoridades económicas en Venezuela a impulsar esta reforma monetaria, estos procesos de cambio de moneda tradicionalmente se han aplicado en países que han tenido una importante historia inflacionaria. En el caso venezolano, a pesar de que esta economía no enfrenta episodios de hiperinflación como los registrados en el pasado por muchas economías en el mundo, los índices inflacionarios que hoy se observan en este país, del orden del 22% anual en los últimos tres años, son considerados como los más altos de la región. En este sentido, parece com-

preensible que parte de la justificación de cambio de la moneda esté ligado a este fenómeno.

En general, siempre que los gobiernos han impulsado reformas monetarias para combatir la inflación, acompañados de reformas complementarias asociadas con la autonomía e independencia a sus bancos centrales, reformas fiscales ligadas con la racionalidad del gasto público, el fomento a la competencia de los mercados, la flexibilización salarial y el logro de un tipo de cambio de equilibrio, entre otras, ha sido posible ganar credibilidad en la lucha antiinflacionaria y, con ello, alcanzar niveles de inflación de un dígito. Esto, al parecer, según el caso venezolano actual, no es la constante y no hay evidencia clara de que el proceso de sustitución del bolívar esté complementado con importantes reformas estructurales.

El propósito de este trabajo es presentar algunas reflexiones sobre el proceso de reforma monetaria en Venezuela y sus efectos en Colombia. Su contenido tiene la siguiente estructura: comienza analizando los antecedentes de esta política en el contexto internacional, luego presenta algunas experiencias internacionales, así como una aproximación a los costos y beneficios que se podrían derivar de este proceso; y por último, analiza las consecuencias para la economía colombiana a partir de los efectos de la devaluación del bolívar fuerte sobre el comercio binacional.

### 1. UNA INTRODUCCIÓN A LOS PROCESOS DE RECONVERSIÓN MONETARIA

La reconversión monetaria hace parte de las medidas de política económica de un país en donde a la moneda local vigente se le cambia la unidad de cuenta a partir de reducir un determinado número de ceros; esto es conocido también con el nombre de normalización, redenominación o reconversión monetaria, proceso en el cual, en la mayoría de los casos, se dividen por un múltiplo de diez las denominaciones de la moneda de un país. Con

respecto a esta medida, las experiencias muestran que la razón principal por la cual un país decide implementar este tipo de reformas es la pérdida del poder adquisitivo ocasionado por la inflación, los altos intereses y la fuerte depreciación frente a otras divisas en el mundo. Todo esto impulsado por desequilibrios macroeconómicos severos que llevan a que los agentes domésticos pierden confianza en su moneda, por la dificultad y poca fluidez para el intercambio comercial y por la necesidad de proteger sus patrimonios. Esta situación ocasiona que en algunos países, al ver disminuido el valor económico y simbólico de su unidad de cuenta, los ciudadanos empiecen a usar aquellas divisas que son consideradas fuertes en el ámbito internacional, y por consiguiente, los gobiernos en su afán por mantener uno de los símbolos más representativos del país se ven obligados a recuperar el valor de su unidad monetaria mediante la reconversión.

Según Mosley (2005), basado en la experiencia de países en desarrollo y en transición que impulsaron este tipo de reformas monetarias, desde 1960 los gobiernos de estos países redenominaron sus monedas en aproximadamente setenta ocasiones. Adicionalmente, a través de una serie de hipótesis que resumen las principales causas que llevan a los gobiernos a quitarles ceros a sus monedas, concluye que una de las razones principales por las que los gobiernos realizan una reconversión monetaria es la alta inflación, pasada o actual, que presentan los países; aunque generalmente en la mayoría de los casos ésta se observó al final, más que al comienzo, de un proceso de reformas económicas.

En este sentido, vale la pena mencionar algunas de estas hipótesis. En primer lugar, se tiene que la redenominación monetaria es más probable cuando es seguida por un período de alta inflación y posteriormente por su estabilización. Esto se da generalmente en países que son más abiertos a los flujos internacionales de capitales, que están

en programas de ajuste del Fondo Monetario Internacional –FMI- y que tienen un Banco Central independiente. En segundo lugar, se tiene que la probabilidad de redenominación de la moneda aumenta en naciones donde ésta ha sido usada en el pasado. Una tercera hipótesis sugiere que los gobiernos autoritarios y democráticos pueden tener razones políticas para la reexpresión de su unidad de cuenta, debido a que quizás por la necesidad de mantener la confianza del público en sus monedas, los gobiernos democráticos son más partidarios de removerle ceros. Finalmente, una última hipótesis afirma que la probabilidad de reconversión monetaria aumenta cuando la sustitución de la moneda local por una extranjera es más común en el mercado doméstico. Esta tendencia se presenta en países con altas tasas de inflación y con altos índices de depreciación, debido a que esto hace que el público pierda la confianza en la moneda nacional.

En suma, la inestabilidad macroeconómica es la razón principal que lleva a los gobiernos a eliminar ceros a sus monedas en aras de recuperar la confianza perdida de la moneda nacional y reducir el uso de otras divisas. Si el proceso de ajuste monetario funciona y la economía logra estabilizarse, los ciudadanos recuperan nuevamente la confianza y retoman el uso de la moneda local. En gran parte de los países de Latinoamérica el grado de sustitución monetaria disminuyó cuando la inflación fue moderada, el crecimiento económico se recuperó, la tasa de cambio se estabilizó, y hubo un período de relativa calma política (Mongardini y Mueller, 2000).

En el cuadro 1 se pueden ver algunos países en donde la inflación excedió el 100% anual y el número de veces en los cuales éstos decidieron redenominar<sup>1</sup>. Se puede ver que algunos países no lograron frenar los altos niveles de inflación después de haber realizado la reconversión monetaria, y por consiguiente, realizaron múltiples cambios en las denominaciones de su moneda. Tal fue el caso de

---

<sup>1</sup> El cuadro original que contiene una mayor cantidad de países puede ser consultada en el artículo de Mosley (2005, p. 3).

Argentina con cuatro redenominaciones, y Brasil con seis, en ambos casos, la última les resultó más exitosa que las anteriores. En otro caso, como el de Nicaragua, en donde las reformas se presentaron en medio de un conflicto civil, los resultados no fueron

exitosos. También se puede notar que no todos los períodos con altas tasas de inflación condujeron a la reexpresión de la unidad monetaria como fue el caso de Indonesia, y de Kazajstán en 1996, y de Ghana en 1980.

**Cuadro 1.** Episodios inflacionarios y decisiones de redenominación monetaria

<b>País</b>	<b>Años y tasa de inflación anual*</b>	<b>Conversión Monetaria</b>
<b>Angola</b>	1992 (299%), 1993 (1379%), 1994 (949%), 1995 (2672%), 1996 (4145%), 1997-2002 (aumento, 194%).	Sí, 1995.
<b>Argentina</b>	1970 (156%) ,1975-1982; tasa de aumento anual 267%,1983 (344%), 1984 (627%), 1985 (672%), 1987, 1988, 1989 (3080%), 1990 (2314%), 1991 (172%)	Sí, 1970, 1983, 1985 y 1991
<b>Bolivia</b>	1981-1986; repuntó al 11749% en 1985.	Sí, 1987.
<b>Brasil</b>	1981-1985, tasa de aumento anual 151%, 1986 (147%), 1987 (228%), 1988 (629%), 1989 (1431%) ,1990 (2948%), 1991 (433%), 1992 (952%), 1993 (1928%), 1994 (2076%)	Sí, 1986, 1989, 1993 y 1994
<b>Chile</b>	1973 (362%), 1974 (505%), 1975 (375%), 1976 (212%)	Sí, 1975.
<b>Ghana</b>	1977 (116%), 1981 (117%), 1983(123%)	No
<b>Indonesia</b>	1962 (131%), 1963 (146%), 1964 (109%), 1965 (307%), 1966 (1136%), 1967 (106%), 1968 (129%)	No.
<b>Israel</b>	1980 (131%), 1981 (117%), 1982 (120%), 1983 (146%), 1984 (374%), 1985 (305%)	Sí, 1980 y 1985.
<b>Kazajstán</b>	1994 (1877%), 1995 (176%)	No.
<b>México</b>	1983 (102%), 1987 (132%), 1988 (114%)	Sí, 1993.
<b>Nicaragua</b>	1985-1991. más alto en 1989 (4770%), 1990 (7485%) y 1991 (2945%)	Sí, 1998.
<b>Perú</b>	1983 (112%), 1984 (110%), 1985 (163%), 1988 (667%), 1989 (3399%), 1990 (409%)	Sí, 1985 y 1991
<b>Rumania</b>	1991 (231%0, 1992 (211%), 1993 (255%), 1994 (137%), 1997 (155%)	Sí, 2005.
<b>Rusia</b>	1993 (875%), 1994 (308%), 1995 (197%)	Sí, 1998.
<b>Turkey</b>	1980 (110%), 1994 (106%)	Sí, 2005.
<b>Uruguay</b>	1968 (125%)	Sí, 1975.
<b>Uruguay</b>	1990 (113%), 1991 (102%)	Sí, 1993.

\* También hay reconversiones adicionales, en respuesta a altos niveles de inflación, pero los datos sobre inflación no estaban disponibles. Estos incluyen a Brasil (en 1967 y 1970).

**Fuente:** Mosley (2005, p. 3)

De este modo, la reconversión monetaria puesta en marcha por el gobierno venezolano el 1 de enero de 2008, si bien puede ser relacionada con el aumento acelerado de la inflación que se ha venido presentando en los últimos años, siendo la más alta de América Latina, no presenta problemas de hiperinflación<sup>2</sup>. Así mismo, contrario a lo que muestra la evidencia internacional sobre los fundamentos que han inducido procesos de reformas monetarias, en el caso venezolano actual es común señalar que dado el alto precio del petróleo y la consecuente acumulación de reservas internacionales, esto se convierte en un argumento que permita señalar la solidez de la economía del vecino país en vista del crecimiento permanente de la riqueza. Esta situación ha permitido que los ingresos del petróleo, por ahora, hayan podido amortiguar los desequilibrios macroeconómicos generados en el frente fiscal y en la balanza comercial no petrolera. De otro lado, la economía ha venido presentado un proceso de crecimiento sostenido y significativo durante catorce trimestres consecutivos, en los cuales el incremento promedio se ubica en 12.6% (Banco Central de Venezuela, 2007).

En general, el objetivo de este tipo de reforma monetaria es procurar que la política económica gane credibilidad en su lucha contra la inflación; de ahí que sea necesario un plan de reformas políticas y económicas integrales que busquen la estabilidad económica y por esta vía lograr reducir las presiones inflacionarias. En este sentido, queda claro que el cambio de moneda, por sí sólo, no ayuda a solucionar los problemas de alta inflación, sólo se convierte en un mecanismo de índole logística y práctica que puede propiciar un ambiente favorable para frenar

la fuerte tendencia alcista de los precios internos en una economía doméstica.

## 2. ALGUNAS EXPERIENCIAS INTERNACIONALES

Cuando se pretende realizar una reconversión monetaria, las experiencias de otras economías se convierten en una herramienta de gran ayuda, al ofrecer una visión más amplia sobre las posibles consecuencias que traería dicha implementación para la economía venezolana. A continuación se exponen algunas experiencias en el ámbito internacional de eliminación de ceros a la moneda local de algunos países como Argentina, Brasil, México y Turquía.

En Argentina se redenominó la moneda nacional en cuatro ocasiones, las cuales sumaron un total de trece ceros removidos desde 1970, año en el que se realizó la primera reconversión monetaria (1 peso ley= 100 pesos moneda nacional). En 1985, después de realizar varias medidas para combatir la inflación se realizó una tercera reexpresión monetaria, donde el austral reemplazó al peso argentino (1 austral= 1.000 pesos argentinos), en esta ocasión se implementaron políticas como congelación de precios y salarios, regulación de la tasa de interés y aumento de impuestos para la reducción del déficit fiscal. Sin embargo, esta medida no tuvo éxito en combatir la inflación; poco tiempo después de su aplicación la inflación se ubicó en un nivel más alto que el inicial, situándose para 1990 en 2.314% (Guerra, 2006). Las políticas que acompañaron la reforma monetaria no fueron lo suficientemente efectivas para eliminar los desequilibrios macroeconómicos que presentaba la economía argentina. Debido a este fracaso, para 1991 se decreta la Ley de Convertibilidad<sup>3</sup>, la cual vino acompañada de

---

<sup>2</sup> Como se pudo observar en el cuadro 1, en el caso de Perú, Bolivia, Nicaragua, Brasil y Argentina la inflación sobrepasaba el 200%.

<sup>3</sup> De acuerdo a ella, "se establecía una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y la estadounidense, a razón de 1 (un) dólar estadounidense por cada 10.000 (diez mil) australes, que luego serían reemplazados por una nueva moneda, el Peso Convertible, de valor fijo también en U\$S 1. Tenía como objetivo principal el control de la hiperinflación que afectaba la economía en aquel entonces. También exigía la existencia de respaldo en reservas de la moneda circulante, por lo que se restringía la emisión monetaria al aumento del Tesoro Nacional. El período en que duró la ley de convertibilidad se llamó popularmente "El Uno a Uno", en clara referencia a la igualdad peso dólar", (Enciclopedia libre, Wikipedia, 2008).

la supresión de cuatro ceros –cambiado 10.000 australes por 1 peso–, junto con fuertes políticas de estabilización que incluían un mayor grado de apertura económica, ajuste fiscal y otras políticas ortodoxas. Esta reforma, a diferencia de las anteriores, puede considerarse como exitosa, debido a que en el período en que estuvo en vigencia la ley se logró disminuir y estabilizar la inflación.

De igual forma, en Brasil se han presentado seis casos de reducción de ceros o cambio de moneda desde 1970. La última de ellas se dio en 1994 cuando se implementó el denominado "*Plan Real*" donde se remplazaron 2.750 cruzeiros reales por 1 real. El plan incluyó fuertes políticas de ajuste fiscal, tales como la fijación del tipo de cambio nominal como ancla, una reducción sostenida del déficit fiscal, una política monetaria restrictiva, entre otras. El resultado fue una reducción de la tasa de inflación a un dígito, después de que alcanzara una inflación promedio de 2.075,0% en años anteriores a la puesta en marcha del plan (Guerra, 2006).

El Plan Real en Brasil y la Ley de Convertibilidad en Argentina constituyen un buen ejemplo sobre el éxito que han tenido algunos países frente a una política de reconversión monetaria para reducir la inflación, tras el intento fallido de reformas similares que en períodos anteriores habían sido adoptadas en ambos países. A pesar de las singularidades que hacen que cada plan económico se diferencie en ciertos aspectos, existen ciertas particularidades que los hacen semejantes. Uno de los aspectos en común es el contexto en el que se aplicaron ambos programas, el cual estuvo caracterizado por la hiperinflación y los serios desequilibrios macroeconómicos en ambos países. Otra similitud importante es que ambos países acompañaron la redenominación monetaria de reformas estructurales en la década de los noventa tales como: la apertura económica, privatizaciones, ajuste fiscal, flexibilización laboral, reformas a la seguridad social, entre otras (Brenta, 2002). Esta situación confirma

la idea de que el simple hecho de quitarle ceros a la moneda no conduce por sí solo a la reducción de la inflación y la estabilización de la economía, por el contrario, la redenominación monetaria debe ir acompañada de reformas económicas profundas y efectivas orientadas a combatir los desequilibrios macroeconómicos.

Otra experiencia que puede contarse como exitosa es la mexicana. El cambio de unidad monetaria se inicia en enero de 1993 con la eliminación de tres ceros al peso –nuevo peso equivalente a 1000 pesos-. La introducción de esta medida se hizo, a diferencia de Brasil y Argentina, una vez que la inflación se había logrado reducir a niveles de un dígito; después de la aplicación de un conjunto de reformas económicas e institucionales para 1992 la tasa de inflación fue del 8.6%. Después de la aplicación de esta reforma, a pesar del repunte de la inflación en 1995 y 1996, generado por la crisis financiera ocurrida en 1994, el gobierno mexicano logró disminuir la tasa de inflación, la cual para finales de 2000 se situó a niveles de un dígito (Guerra, 2006).

Turquía es otro país que realizó una reconversión monetaria, quitándole una cifra récord de seis ceros a la lira turca. Para este caso la nueva lira turca equivale a 1.000.000 liras turcas (1 NLT= 1.000.000 LT). La reforma fue puesta en marcha el primero de enero de 2005, tras un proceso de alta inflación desde 1970 que obligó a expresar varios valores de la economía en términos de billones, trillones e incluso cuatrillones, lo que obligó a que se pusieran en circulación billetes de altas denominaciones que hacían que se perdiera la reputación de la moneda y que afectara las funciones de ésta como medio de cambio y depósito de valor. Esta medida fue acompañada de una implementación coherente de estrictas políticas fiscales y monetarias, así como de ajustes estructurales. Como consecuencia, la inflación disminuyó de un 9.3% a finales de 2004, a un 7.8% en julio de 2005 (Central Bank of Turkey, 2004).

### 3. APROXIMACIONES A LOS COSTOS Y BENEFICIOS DE LA REFORMA MONETARIA

Un punto de partida importante para discutir los efectos reales de los costos y beneficios de la reforma monetaria en Venezuela tiene que ver con el contexto macroeconómico en el cual se está moviendo la economía de este país, tema que desarrollaremos en la próxima sección. Sin embargo, la apertura y lanzamiento de la nueva moneda denominada *bolívar fuerte* en un escenario caracterizado por la falta de reformas económicas importantes y por los problemas derivados de la inflación creciente impulsada por factores estructurales<sup>4</sup>, sin lugar a dudas, comenzaron a limitar la credibilidad, confianza, fortaleza y estabilidad que pronostican las autoridades económicas venezolanas con la implementación de la nueva moneda. Al respecto, en los dos primeros meses de 2008, la inflación observada en Venezuela registró los niveles más altos en 12 años (5,8%), acumulando en el período febrero 2007-2008 una tasa de 25,4%, no sólo el resultado más elevado entre los países de América Latina, sino también 3 puntos por encima de la inflación registrada en 2007. Sólo en el mes de enero la inflación venezolana creció 3,4%, la cifra más elevada para el primer mes del año desde 1950 (Contreras, 2008).

Sin pretender agotar la discusión y con escasa evidencia que confirme en forma detallada los costos y beneficios que traería este proceso de reforma monetaria, presentamos en esta sección una rápida mirada sobre algunos de los posibles costos y beneficios asociados con este proceso. Inicialmente, un costo de entrada es la impresión psicológica que reciben los agentes de esta medida asociada con la

adaptación al uso de la nueva moneda. En efecto, uno de los primeros impactos que sufren los ciudadanos (en muchos casos de naturaleza transitoria), tiene que ver con el grado de confusión y desánimo que sienten por los valores insignificantes de las nuevas cifras monetarias. Por ejemplo, en el caso de las cuentas bancarias, aquellos individuos que no manejan grandes volúmenes de ahorro sienten un impacto psicológico fuerte al observar que su ahorro se ha reducido a unas pocas cifras<sup>5</sup>.

Igualmente, algunas de las incomodidades sufridas por los ciudadanos es la toma de decisiones rápidas al recibir un "vuelto" o al hacer transacciones en los cajeros automáticos. Al solicitar la cantidad a retirar, muchas personas se confunden por lo insignificante de las nuevas cifras, por ejemplo, retirar 200.000 bolívares representa ahora apenas 200 bolívares fuertes. De la misma manera, se derivan impactos de frustración en muchos individuos cuando se recibe el salario en la nueva moneda; cuando acuden al mercado sienten que éste no les alcanza para adquirir su canasta de consumo corriente. En general, estos impactos resultan más costosos y complicados para aquellas personas que por su edad o por falta de formación educativa les es más difícil adaptarse al cambio de la moneda; en el caso de los ancianos el impacto es mayor.

En el mismo sentido, se pueden presentar distorsiones en los precios y en las decisiones de los agentes dependiendo de los efectos psicológicos que tenga el cambio de la unidad de cuenta de la moneda para cada individuo, debido a que cambia la percepción de la riqueza en términos nominales por parte de los agentes. Al respecto Balza (2006, p. 16) afirma que *"si el individuo al enfrentarse al cambio de la moneda se siente más rico o más pobre, estaría ante*

---

<sup>4</sup> Esta tienen que ver con la amplia diferencia entre la oferta y la demanda de productos y servicios lo cual viene generado por problemas de escasez de alimentos, los controles de precios, la expansión ilimitada del gasto público, las fuertes expectativas de devaluación a causa del control de cambios y el exceso de circulante.

<sup>5</sup> Supóngase un individuo que dejó en su cuenta bancaria 5.000.000 de bolívares, con la reconversión pasa a tener 5.000 bolívares fuertes.

*un caso de ilusión monetaria*". Si se considera más rico su disposición a pagar será mayor. Dado su ingreso, mayor gasto implicará menos ahorro y posiblemente un aumento en el precio de los bienes y en los precios relativos.

De otra parte, un costo directo en la primera etapa del establecimiento del *bolívar fuerte* es asumido por los empresarios los cuales incurren en gastos para llevar a cabo la fijación de los nuevos precios, tales como el cambio en la papelería, en las etiquetas de los precios de los supermercados y restaurantes, y/o la adaptación de las máquinas registradoras de los establecimientos comerciales<sup>6</sup>, todo esto, sumado al costo de expresar los precios y facturas en las dos monedas vigentes (el bolívar y el bolívar fuerte). Del mismo modo, otros costos adicionales en los que incurren las empresas son los de la adaptación de los sistemas de información contables y de cualquier otro sistema que utilice valores monetarios, los cuales deben ser adaptados al cambio de los valores nominales.

Sin duda, estos costos generan a corto plazo aumento en los precios de muchos productos, dependiendo del tamaño de la inversión que tengan que realizar los empresarios para adaptar sus negocios a los nuevos precios nominales, y si éstos, deciden trasladarle parte de los costos a los consumidores mediante el aumento en los precios de sus productos. Estos reajustes en los precios deben ser de carácter transitorio debido a que por factores de competitividad entre los mercados y por la transitoriedad de los costos, el aumento en los precios no sería significativo ni permanente.

De otro lado, se presenta una elevada probabilidad de ajuste de precios en muchos bienes y servicios debido a la especulación que genera el manejo de la moneda fraccionaria en la realización de las transacciones, el redondeo de los precios y los efectos psicológicos, especialmente en muchos bienes de consumo masivo. Si bien el decreto con rango, valor y fuerza de ley de reconversión monetaria indicaba que toda fracción resultante de la reexpresión de la moneda que sea inferior a 0,5 céntimos sería igual al céntimo inferior, mientras que aquella que fuera superior a 0,5 céntimos sería igual al céntimo superior, no es de extrañar que todos los ajustes se hubieran realizado hacia arriba (Venezuela, Presidencia de la República, 2007).

De esta forma, mientras menor sea el precio de los bienes mayor será el aumento relativo de sus precios expresados en la nueva moneda, alentado en gran medida por la falta de costumbre en el manejo de bajas denominaciones que hacen que las variaciones de un céntimo o más en los precios de los bienes sean menos percibidas por los agentes. En el cuadro 2 se observa que el aumento en los precios a causa del redondeo puede ser de hasta un 60,2% en aquellos bienes que tienen un menor costo, y a medida que el precio del bien es mayor el efecto sobre los precios es menos significativo. Esta situación tiene un impacto importante en las personas de bajos ingresos que son las que adquieren la mayor cantidad de los bienes de bajo costo. Sin embargo, este aumento, al igual que el producido por los costos de *menú*, debería ser transitorio en la medida que los agentes se acostumbren al manejo de las denominaciones fraccionadas.

<sup>6</sup> Estos costos son conocidos como "costos de *menú*". Los economistas le dan el nombre de "costos de *menú*" a todos los gastos involucrados en el cambio de precios nominales. Esta contribución teórica es de Mankiw (1985).

**Cuadro 2.** Efectos del redondeo sobre los precios

<b>Precio actual</b>	123	1234	12345	123456
<b>Eliminación de tres ceros</b>	0,123	1,234	12,324	123,456
<b>Fraciones monetarias</b>	<b>Redondeo a la fracción más cercana</b>			
<b>0,10</b>	0,120	1,30	12,40	123,50
<b>0,05</b>	0,15	1,25	12,35	123,50
<b>Fraciones monetarias</b>	<b>Aumento de precios por redondeo</b>			
<b>0,10</b>	62,60%	5,69%	0,45%	0,04%
<b>0,05</b>	21,95%	1,63%	0,04%	0,04%

**Fuente:** Palma (2006, p. 17)

Frente a lo anterior, de acuerdo con la evolución de la inflación en el mes de enero del presente año que resultó siendo la más alta desde 1950, todo parece indicar que la implementación del nuevo bolívar fuerte impulsó aún más la inflación, en especial, por los abusos de los comerciantes que aprovecharon para aumentar los precios, bajo la excusa del redondeo de los decimales muy por encima de su valor en el 2007. Aunque debemos insistir que estas presiones inflacionarias derivadas del uso de la nueva moneda son de naturaleza transitoria.

Con respecto a los beneficios, es muy poco lo que podemos destacar. Una de las principales ventajas de este proceso es la simplificación de las cifras, con lo cual, una vez las entidades públicas y privadas estén adaptadas al nuevo sistema, se facilitará el manejo de los registros contables, permitiendo, además, una mayor comprensión de las cifras del Presupuesto Nacional; esto, a su vez, puede llevar a un manejo más eficiente del presupuesto del Gobierno. Finalmente, una ventaja adicional se da por el mayor uso de monedas de baja denominación en las transacciones cotidianas, lo que, de un lado, permite que disminuyan los gastos del Banco Central al tener que imprimir menos billetes y a una menor sustitución del dinero debido a la

mayor duración de las monedas, y de otro lado, se rescata la moneda como símbolo de unidad nacional que generará un efecto psicológico positivo en los agentes económicos.

#### 4. EFECTOS PARA LA ECONOMÍA COLOMBIANA

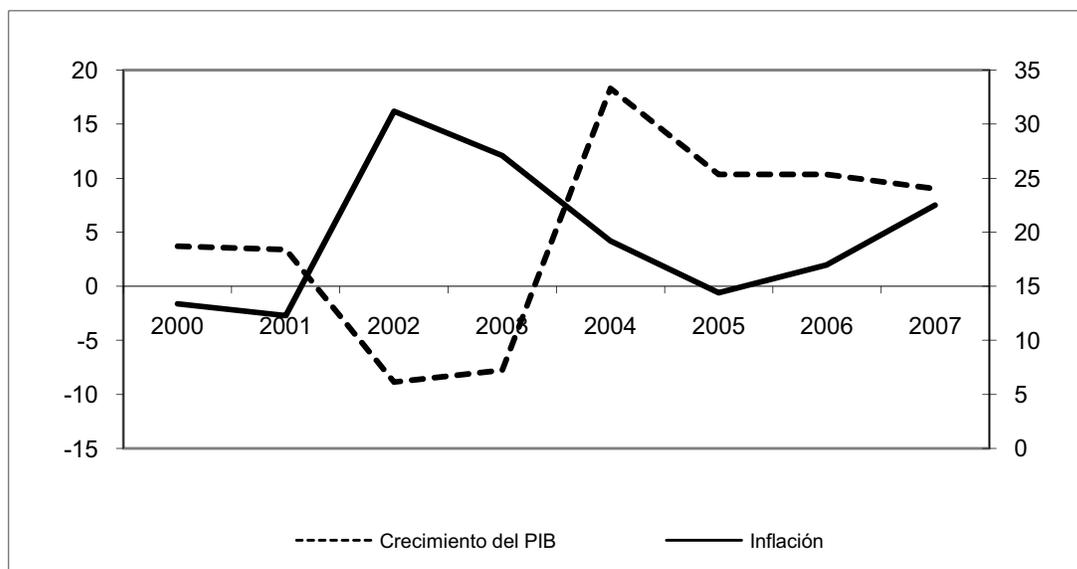
Examinar los efectos de la reforma monetaria de Venezuela sobre la economía colombiana tiene como punto esencial de análisis el contexto macroeconómico que hoy vive la economía del hermano país, especialmente en el tema de la inflación. Lo anterior se justifica en la motivación que tuvieron las autoridades económicas de Venezuela para cambiar la moneda como estrategia central para reducir la inflación. En este sentido, las repercusiones sobre el desempeño de la actividad económica en Colombia, que traería la reconversión hacia el nuevo bolívar, estarían asociadas con el éxito o el fracaso de la política económica venezolana en la lucha contra la inflación. Bajo este contexto, una mayor inflación elevaría las probabilidades de una mayor devaluación del bolívar fuerte, deteriorando la balanza comercial colombiana, sobre todo por la reducción de sus exportaciones al mercado venezolano. Por lo anterior, conocer la dinámica del problema inflacionario se convierte en un elemento

importante para analizar las posibles consecuencias de la reforma monetaria en Colombia.

Al respecto, el carácter expansivo de la política monetaria y fiscal en Venezuela, reflejado en el crecimiento persistente de la oferta monetaria, y el aumento desproporcionado del gasto público<sup>7</sup> se han convertido en una fuente de expansión de la demanda interna que se ha reflejado en un alza generalizada en el nivel de precios (gráfico 1). Al mismo tiempo, esto viene alimentando, no sólo una

fuerte inestabilidad del régimen de tipo de cambio fijo, sino también una pérdida de credibilidad de la política cambiaria. Igualmente, del lado de la oferta, el aumento en los costos laborales indirectos (subsidios y contribuciones a la seguridad social), así como la regulación excesiva mediante la congelación de precios, cierre de empresas y multas, y la limitada capacidad de expansión de la oferta interna han impulsado un mayor dinamismo sobre los precios internos (Palma, 2006).

**Gráfico 1.** Inflación (%) y crecimiento del PIB (%) en Venezuela 2000-2007



Fuente: Pereira (2008, p. 5).

Junto a lo anterior, la brecha entre el crecimiento actual y la demanda interna cada vez más creciente ha tenido como resultado una constante presión sobre los precios y la profundización del déficit comercial sin petróleo. A esto se le suma la sobrevaluación que registra la moneda debido al anclaje cambiario derivado del control de cambios

estricto que lleva a un mayor costo de los pocos productos venezolanos que se exportan y a una reducción del precio de las importaciones; esto, más por el efecto derivado del mayor costo de las divisas, especialmente, cuando sólo es posible acceder a ellas a través del Cadivi<sup>8</sup>. Un resultado de lo anterior es la proliferación del mercado negro de

<sup>7</sup> Este gasto se ha venido financiando activamente con las utilidades cambiarias del Banco Central de Venezuela –BCV- provenientes del petróleo.

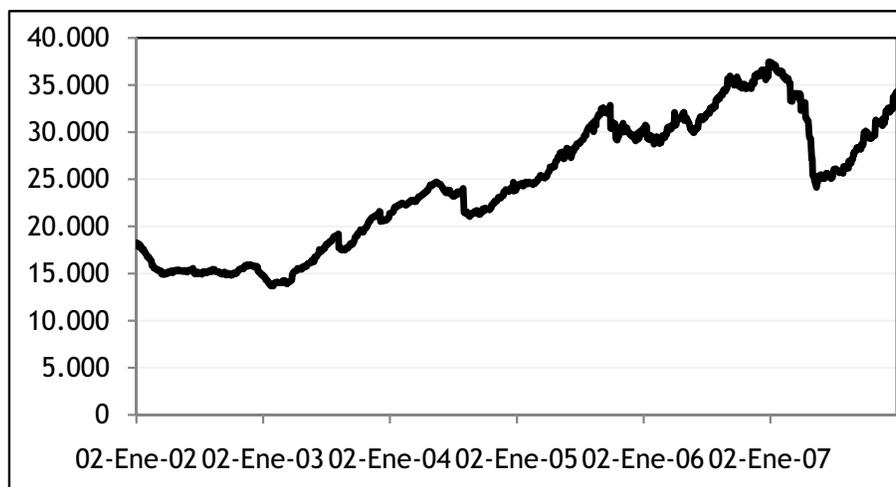
<sup>8</sup> Comisión de Administración de Divisas (CADIVI); dependencia adscrita al Banco Central de Venezuela encargada del proceso de compra y venta de divisas.

divisas donde la diferencia entre el dólar oficial y el dólar de la calle ha superado los 2.650 bolívares<sup>9</sup>.

Sumado a este panorama, como se observa en el gráfico 2, el aumento constante de las importaciones, la profundización del déficit comercial, así como las crecientes salidas de capital, han inducido una inestabilidad creciente de las reservas internacionales (Grupo Bancolombia, 2007), lo cual, ha contribuido a aumentar la inflación y ha fomentado la pérdida de credibilidad del sistema cambiario, tal

como se verifica con el enorme diferencial cambiario que registra el mercado negro de divisas. Ante lo anterior y como resultado del menor ritmo de crecimiento de las reservas internacionales (gráfico 2) en un escenario de elevados precios del petróleo, cada vez se percibe una menor capacidad del Banco Central de Venezuela -BCV- para mantener el tipo de cambio, realzando la probabilidad de una crisis cambiaria en el futuro representado en una significativa devaluación del bolívar fuerte.

**Gráfico 2.** Reservas Internacionales de Venezuela (millones de dólares).

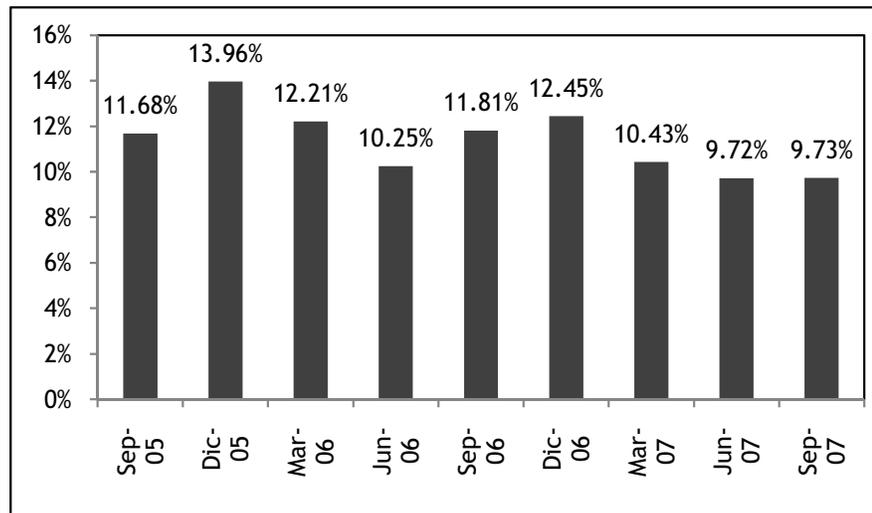


**Fuente:** Banco Central de Venezuela.

De otro lado, un aspecto de índole estructural que puede explicar la inestabilidad macroeconómica de la economía venezolana tiene que ver con la alta dependencia del petróleo para el crecimiento. Si bien el crecimiento económico del vecino país ha mostrado una excelente evolución del PIB real

en los últimos años, éste ha estado justificado en gran medida por la producción de petróleo y sus altos precios en el mercado mundial. Bajo este contexto, si no se tiene en cuenta el sector petrolero, la evolución del PIB real durante 2007 fue inferior a 2006 (gráfico 3).

<sup>9</sup> El tipo de cambio que rige en la actualidad en Venezuela corresponde a una tasa de cambio oficial de Bv2.150 bolívares por dólar o Bv2,15 bolívares fuertes por dólar. Durante el mes de septiembre de 2007, la cotización en el mercado negro o paralelo estuvo por encima de los Bv4.800 bolívares por dólar (Grupo Bancolombia, 2007, p. 64).

**Gráfico 3.** Tasa de crecimiento del PIB real venezolano (sin petróleo)

**Fuente:** Banco Central de Venezuela, cálculos propios.

Según este panorama, todo parece indicar que las fuentes de preocupación para la economía colombiana estarían dadas por los resultados de la reforma monetaria en materia inflacionaria. Si no se detiene la inflación como resultado del cambio de moneda, las expectativas de una mayor devaluación del nuevo bolívar cada vez se hacen más crecientes. Hasta el momento, el proceso de estabilidad de precios sólo está anclado en la reforma monetaria en vista de que no se han anunciado otros cambios significativos, en especial, algunas reformas que apunten a la racionalización del gasto público, la flexibilización salarial y la aplicación de reformas estructurales, entre otras. Por lo tanto, dada la coyuntura económica y política vigente, con la introducción del bolívar fuerte no se haría esperar un proceso de devaluación lo cual podría conllevar en el futuro a una pérdida en la competitividad de nuestros exportadores, afectando de manera desfavorable el comercio binacional<sup>10</sup>.

No obstante, hay que señalar que en los últimos años, a pesar del fuerte proceso de apreciación del peso, la rápida expansión del PIB en Venezuela caracterizado por los crecimientos sostenidos de precios, el hermano país se ha convertido en el principal destino de las exportaciones colombianas con un mayor valor agregado. Al respecto, tal como lo mencionan Mesa, Restrepo y Tobón (2007), las exportaciones colombianas hacia Venezuela han mostrado una evolución más que satisfactoria, pues en sólo 4 años doblaron su valor en dólares (gráfico 4), creciendo a tasas superiores al 7% por más de siete trimestres consecutivos. El dinamismo de las importaciones de Venezuela se debe al aumento desmesurado de su gasto público, el cual se traduce en un aumento de la demanda de bienes agroindustriales, vestuario y materiales para la construcción, entre otros bienes producidos por Colombia.

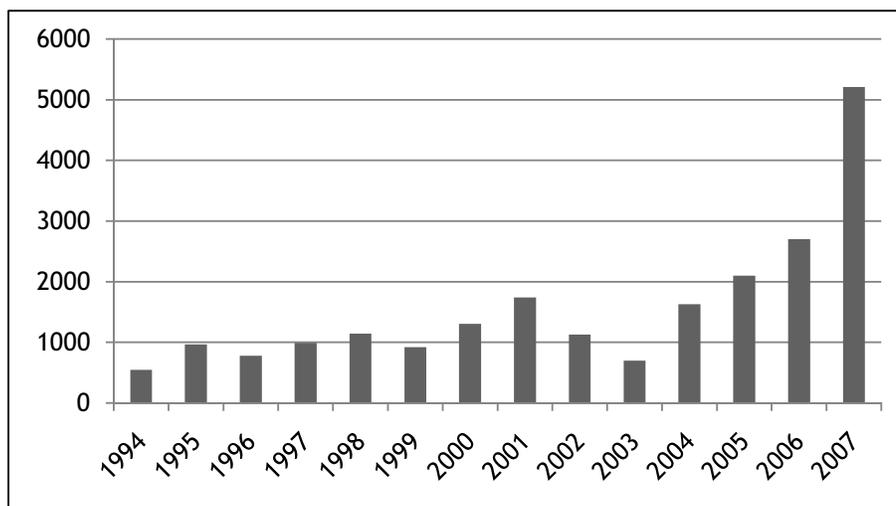
En 2007, las exportaciones a Venezuela crecieron un 92,3% con respecto a 2006 constituyén-

<sup>10</sup> Es importante anotar que la alta inflación en Venezuela ha coincidido con el fuerte proceso de apreciación del peso, lo cual le ha permitido a los empresarios colombianos mantener la competitividad precio de los productos nacionales en la economía del vecino país.

dose en el segundo mercado de importancia para Colombia con una participación del 17,4% del total de las exportaciones del país después de Estados Unidos que concentró el 34,6%. Además, de un total de US\$15.784 millones en exportaciones no tradicionales realizadas, Venezuela es el principal comprador de Colombia por un valor de US\$4.533 millones equivalente al 32,9% del total. En efecto, de este último valor, el 93,6% corresponde a exportaciones del sector industrial. Los principales renglones exportados en 2007 y su participación con respecto al total fueron: vehículos (18,9%),

confecciones (16,2%), químicos (7,5%), animales vivos (11,2%) y alimentos preparados (5,8%). Para destacar de lo anterior, el comercio con Venezuela es esencialmente de bienes manufacturados con un elevado valor agregado representado en un volumen importante de empleos en las diferentes regiones de Colombia. Por ejemplo, las exportaciones a Venezuela que hacen las principales regiones colombianas tienen la siguiente participación: Bogotá-Cundinamarca (37,4%), Antioquia (20,1%), Valle (12,4%) y la zona de frontera (11,1%) (Mesa, Restrepo y Tobón, 2007, p. 36).

**Gráfico 4.** Exportaciones colombianas a Venezuela (millones de dólares)



**Fuente:** DANE.

Dado todo lo anterior, es posible afirmar que mientras la economía venezolana siga en ese importante ritmo de expansión de la actividad económica y se mantenga una fuerte oferta importadora de Colombia, se podrán amortiguar, por lo menos transitoriamente, los efectos los adversos que se puedan desatar por una probable devaluación del bolívar fuerte sobre las exportaciones colombianas. Sin embargo, no se puede desconocer que la concentración paulatina de las ventas hacia Venezuela en un ambiente de permanente inestabilidad macroeconómica puede terminar por generar un mayor

nivel de exposición comercial, sobre todo porque el manejo económico reflejado en los fundamentos que vienen impulsando la inflación hacen insostenible, no sólo los ritmos de crecimiento, sino también la pérdida de credibilidad del régimen de cambios y la posibilidad abierta de una crisis de mayores proporciones, esto sin tener en cuenta los riesgos asociados con el clima político.

En suma, el panorama macro de Venezuela resulta complejo y el remedio de introducir una nueva moneda podría resultar peor que la enfermedad, sobre todo por el carácter populista de la

política económica en este país. Al respecto, los masivos subsidios, los bajos costos financieros (en una economía con inflación creciente y tasa de interés relativamente alta), el fuerte crecimiento del gasto público financiado por las utilidades del petróleo y las pocas posibilidades de aplicar reformas estructurales importantes que permitan reducir la dependencia exportadora y diversificar las exportaciones no petroleras están produciendo un deterioro significativo de la actividad económica, y con ello las perspectivas de una fuerte devaluación de su moneda. Los costos para Colombia de lo anterior estarían representados en una disminución importante de la oferta exportable a este mercado como resultado de la caída del ingreso externo y la devaluación del bolívar fuerte.

## 5. CONCLUSIONES

La experiencia internacional señala que la razón principal por la cual un país decide redenominar su moneda es la pérdida del poder adquisitivo de ésta, los altos intereses y la fuerte depreciación frente a otras divisas en el mundo. Todo esto impulsado por desequilibrios macroeconómicos severos que llevan a que los agentes domésticos pierdan confianza en su unidad monetaria, por la dificultad y poca fluidez para el intercambio comercial y por la necesidad de proteger sus patrimonios. En este sentido, el objetivo de la reconversión monetaria es procurar que la política económica gane credibilidad en su lucha contra la inflación, por lo que se hace necesario un plan de reformas políticas y económicas integrales que busquen la estabilidad económica y, por esta vía, alcanzar a reducir las presiones inflacionarias.

Por lo anterior, queda claro que el cambio de moneda, por sí sólo, no ayuda a solucionar los problemas de alta inflación, sólo se convierte en un mecanismo de índole logística y práctica que puede propiciar un ambiente favorable para frenar la fuerte tendencia alcista de los precios internos en una economía doméstica. Al respecto, la apertura y lanzamiento del bolívar fuerte en un escenario caracterizado por la falta de reformas económicas y por los problemas derivados de la inflación creciente, sin lugar a dudas, comenzaron a limitar la credibilidad, confianza, fortaleza y estabilidad que pronostican las autoridades económicas venezolanas con la implementación de la reforma monetaria.

Por último, los efectos para la economía colombiana de este proceso de reconversión monetaria van a depender de los resultados de la lucha contra la inflación y con ello su impacto sobre el tipo de cambio en Venezuela. Todo apunta a que si no se detiene la inflación como resultado del cambio de moneda, las expectativas de una mayor devaluación del nuevo bolívar cada vez se hacen más crecientes. Hasta el momento, el proceso de estabilidad de precios sólo está anclado en la reforma monetaria en vista de que no se han anunciado otros cambios significativos, en especial, algunas reformas que apunten a la racionalización del gasto público, la flexibilización salarial y la aplicación de reformas estructurales, entre otras. Por lo tanto, dada la coyuntura económica y política vigente, con la introducción del bolívar fuerte se podría esperar un proceso de devaluación lo cual conllevaría en el futuro a una pérdida en la competitividad de las exportaciones colombianas, afectando de manera desfavorable el comercio binacional.

## BIBLIOGRAFÍA

- BALZA, Guanipa Ronald (2006). Comentarios sobre la propuesta de "reforma monetaria" enviada al Banco Central de Venezuela. [En línea], Red venezolana de conocimiento económico, Caracas, artículo disponible en: [http://www.redeconomia.org.ve/docs/projects/Propuesta\\_de\\_reforma\\_monetaria2007621117puesta\\_de\\_reforma\\_monetaria.pdf](http://www.redeconomia.org.ve/docs/projects/Propuesta_de_reforma_monetaria2007621117puesta_de_reforma_monetaria.pdf). [Acceso 20 de diciembre de 2007].
- BALZA, Guanipa Ronald (2007). Lo que debemos saber (y no sabemos) sobre la reconversión monetaria. [En línea] Sic Semanal- Centro Gumilla, equipo de redacción de la revista Sic. Caracas, disponible en la página: <http://sicsemanal.wordpress.com/2007/12/12/lo-que-deberiamos-saber-y-no-sabemos-sobre-la-reconversion-monetaria/#more-96>. [Acceso 20 diciembre de 2007].
- BANCO CENTRAL DE VENEZUELA (2007). El BCV instrumenta la reconversión monetaria. [En línea] Notas de prensa del Banco Central de Venezuela. Disponible en: [www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=5428&Operacion=2&Sec=False](http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=5428&Operacion=2&Sec=False). [Acceso, 20 de abril de 2007].
- BANCO CENTRAL DE VENEZUELA (2007). El PIB aumentó el 8.8% durante el primer semestre de 2007. [En línea] notas de prensa del Banco Central de Venezuela. Disponible en: [www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=6227&operacion=2&Sec=False](http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=6227&operacion=2&Sec=False). [Acceso, 11 de noviembre de 2007].
- BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (2007). Ley 23.928, ley de convertibilidad. [En línea], BCRA, Argentina, actualización: septiembre de 2007. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/mar-co/Ley%20de%20convertibilidad.PDF>. [Acceso, 11 de noviembre de 2007].
- BRENTA, Noemí (2002). La Convertibilidad argentina y el plan real de Brasil: concepción, implementación y resultados en los años 90. En: Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad. Argentina, No 23, p. 39-86.
- CENTRAL BANK OF TURKEY (2004). New Turkish Lira: YTL. [En línea] London Representative Central Bank of Turkey. London, 8 July 2004. Disponible: <http://www.tcmb.gov.tr>. [Acceso 29 de octubre de 2007].
- CONTRERAS, Angie C. (2008). Ajuste de precios en rubros regulados ha sido mayor a 30%. [En línea] *En*: periódico el Universal, Caracas (martes 12 de febrero de 2008). Disponible en: [http://www.eluniversal.com/2008/02/12/eco\\_art\\_ajuste-de-precios-en\\_710327\\_shtml](http://www.eluniversal.com/2008/02/12/eco_art_ajuste-de-precios-en_710327_shtml). [Acceso, 19 de febrero de 2008].
- ECICLOPEDIA LIBRE, Wikipedia (2008). Ley de convertibilidad del austral, Wikipedia. Página modificada el 26 abril de 2008. [En línea] Disponible en: [http://es.wikipedia.org/wiki/Ley\\_de\\_Convertibilidad\\_del\\_Austral](http://es.wikipedia.org/wiki/Ley_de_Convertibilidad_del_Austral). [Acceso, 23 de noviembre de 2007].
- GOMIS-PORQUERAS, Pere; SERRANO, Carlos y SOMUANO, Alejandro (2002). Currency Substitution in Latin America. The World Bank. Paper No 2340, may 2002.
- GRUPO BANCOLOMBIA (2007). Perspectivas Macroeconómicas 2008. [En línea] Investigaciones económicas y estratégicas, Bancolombia, Colombia. Pp 59-69, octubre 22 de 2007. Disponible en: [http://investigaciones.bancolombia.com/invEconomicas/\(gh0mizshtqzlejtrkty2t45\)/Informes/Informe.aspx?id=10472&C=B](http://investigaciones.bancolombia.com/invEconomicas/(gh0mizshtqzlejtrkty2t45)/Informes/Informe.aspx?id=10472&C=B). [Acceso, 20 de diciembre de 2007].
- GUERRA, José (2006). La reforma monetaria. [En línea] Revista Analítica. 31 de agosto de 2006. Disponible en: [www.analitica.com/premium/ediciones2006/6374616.asp](http://www.analitica.com/premium/ediciones2006/6374616.asp). [Acceso, 10 de marzo de 2007].
- LEE, R. Thomas (1985). Portfolio Theory and Currency Substitution. *En*: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 17, No. 3. (Ago., 1985), pp. 347-357. Artículo disponible en Internet en la página: <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-2879%28198508%2917%3A3%3C347%3AAPTACS-%3E2.0.CO%3B2-K>. [Acceso, 25 de septiembre de 2007].
- MANKIW, Gregory (1985). "Small Menu Costs and Large Business Cycles: a Macroeconomics Model of Monopoly", In New Keynesian Economics. [En Línea], Quarterly Journal of Economics 100, May 1985, 529-537. Disponible en: [http://www.economics.harvard.edu/faculty/mankiw/files/Small\\_Menu\\_Costs.pdf](http://www.economics.harvard.edu/faculty/mankiw/files/Small_Menu_Costs.pdf). [Acceso, 10 de septiembre de 2007].
- MESA, Ramón; RESTREPO, Diana y TOBÓN, Alexander (2007). Análisis del entorno internacional y nacional de la economía colombiana en 2007-2008: coyuntura y perspectivas. Perfil de Coyuntura Económica No 10. Universidad de Antioquia, diciembre.
- MONGARDINI, Joannes, MUELLER, Johannes (2000). Ratchet Effects in Currency Substitution: An Application to the Kyrgyz Republic. IMF Staff Papers, Vol. 47, No. 2, p. 218-237.
- MOSLEY, Layna (2005). Dropping Zeros, Gaining Credibility? Currency Redenomination in Developing Nations. [En línea] Department of Political science University of North Carolina Chapel Hill. 2005. Disponible en: <http://www.unc.edu/~lmosley/CVaugust2007.pdf>. [Acceso, 27 de agosto de 2007].
- PALMA, Pedro A (2006). Reforma monetaria: condiciones e impactos. [En línea] Fedecamaras, Caracas 21 de septiembre de 2006. Disponible en: [www.fedecamaras.org.ve/.../004%20%20%20Palma.%204%20Present.%20Fedecam.%20\(Ref.%20Monet.\)%2021%20Sep.pdf](http://www.fedecamaras.org.ve/.../004%20%20%20Palma.%204%20Present.%20Fedecam.%20(Ref.%20Monet.)%2021%20Sep.pdf). [Acceso, 20 de agosto de 2007].
- PEREIRA, Edilma. (2008). Inflación y escasez de alimentos en Venezuela. *En*: Portafolio, Colombia. 29 de enero de 2008; portada 5.
- VENEZUELA, Presidencia de la República, (2007). Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria. [En línea] reconversión BCV, Venezuela. Disponible en: [www.reconversionbcv.org.ve/pdf/leyreconversion.pdf](http://www.reconversionbcv.org.ve/pdf/leyreconversion.pdf). [Acceso, 10 julio de 2007].