



Prohibida su reproducción y/o distribución

## Reconversión al acecho: lo que se sabe y lo que se espera

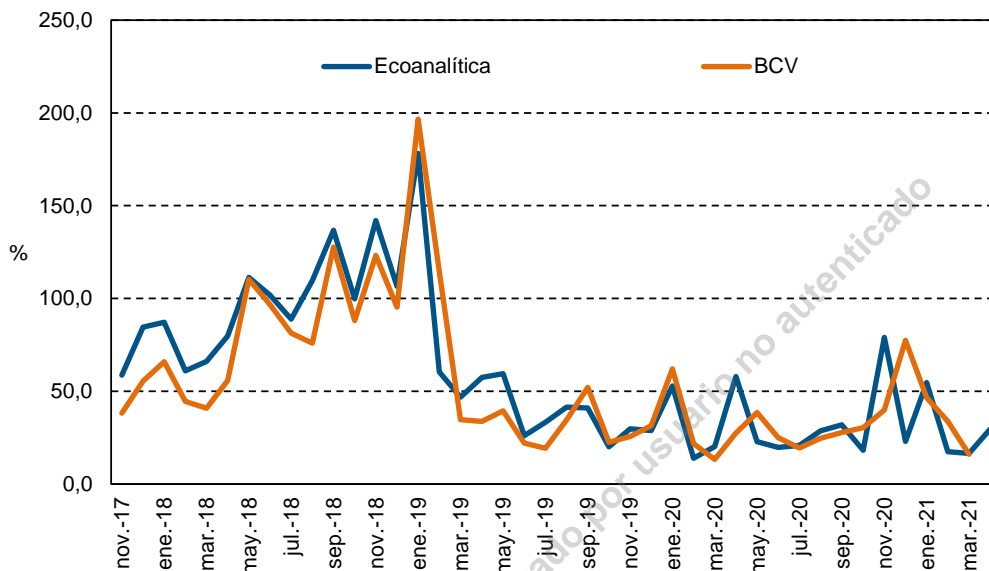
En medio del entorno hiperinflacionario que aún persiste en la economía venezolana y de los costos transaccionales que ello impone, se torna imperativo aplicar modificaciones inmediatas dentro del esquema monetario vigente. En ese sentido, en **Ecoanalítica** hemos confirmado recientemente, y de manera extraoficial, las intenciones del BCV de emprender un nuevo proceso de reconversión monetaria en los próximos meses (o semanas), como respuesta parcial a la crisis de los medios de pago locales y en los sistemas contables de las empresas que operan en el país, y frente a la imposibilidad de ejecutar acciones de mayor alcance en términos de su postura antiinflacionaria.

Este sería el tercer proceso de su tipo realizado en el país en los últimos 13 años. El primero se dio en enero de 2008, donde entraría en vigor el denominado *bolívar fuerte* (VEF), con el cual se descontarían tres ceros al numerario local hasta la fecha (VEB), dando paso al *bolívar soberano* (VES) en agosto de 2018, esta vez re-expresando las cifras locales al dividir todos los montos en VEF entre 100.000 en medio de un proceso hiperinflacionario que apenas comenzaba. Con estos cambios acumulados, a hoy, VES 100 serían nominalmente equivalentes a VEF 10 millones y a VEB 10 billardos; al menos hasta que ocurra la nueva reconversión.

### Los detalles

Hasta ahora, lo que se sabe es que el ente emisor dio el visto bueno para la aplicación de tal reconversión, dándole al Ejecutivo la última palabra en cuanto a su aprobación. Si bien el propio ente emisor parece proponer la eliminación de hasta seis (6) ceros sobre el VES, en **Ecoanalítica** sabemos que la opinión del Ejecutivo es permitir la reducción de un número de decimales menor (posiblemente, 3 ceros). Ello parece fundamentarse en la fuerte desaceleración reportada por la inflación local (bajo cualquier fuente), la cual, de persistir para lo que resta del 2021 y para el 2022, le daría una mayor vida útil a la nueva reconversión, en particular, a la “nueva” dotación de billetes que tal proceso conllevaría.

### Inflación mensual



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

Nota: No se posee dato de la inflación para abril 2021 de parte del BCV.

Este dato resulta incluso más revelador, pues sugiere que la postura del Gobierno de Nicolás Maduro respecto a las medidas que ha implementado para frenar la crecida de los precios internos (particularmente, las limitaciones al crédito bancario y el menor pago de bonificaciones directas) enmarcadas en el *Plan de Recuperación y Prosperidad Económica* no cambiará en el mediano plazo, preservando así la efectividad de esta reconversión el mayor tiempo posible.

Aun con tal desaceleración, existe el riesgo de que una nueva reconversión pierda efecto rápidamente si no se hace en la magnitud “adecuada” y que considere el entorno actual de precios. Un breve ejemplo daría cuenta de ello: asumiendo que se emita un billete bajo la nueva reconversión con una equivalencia del tipo 1 NVES:1.000 VES (siendo NVES el nuevo bolívar “reconvertido”) y de persistir en los próximos meses tasas de inflación similares a lo visto en promedio entre enero y abril de este año<sup>1</sup>, haría falta una nueva reconversión de tres ceros en un lapso de dos o tres años<sup>2</sup> para reducir los costos transaccionales que surgirían con los nuevos precios. De hacerlo bajo la escala

<sup>1</sup> De acuerdo con cifras de **Ecoanalítica**, la inflación promedio entre marzo y abril de 2021 es de 23,2%.

<sup>2</sup> Lapso en el cual, bajo ese ritmo de inflación mensual, un bien que costaba NVES 1 en abril de 2021 eleve su precio hasta NVES 1.000.

1 NVES:1.000.000 VES, se requeriría un nuevo cono monetario (esta vez, eliminando seis ceros) luego de cuatro o cinco años de emitido el NVES.

Por otro lado, está el asunto de los billetes. En particular, al igual que en los procesos previos, se espera que el BCV deba emitir una nueva familia de billetes reconvertidos en reemplazo del cono previo. No obstante, en **Ecoanalítica** sabemos que, frente a las sanciones administrativas por parte de EE.UU a diversos actores y entes del Gabinete actual, el acceso del BCV a la materia prima para elaborar el nuevo cono (procedente del propio EE.UU, así como de proveedores que operan en Canadá, Brasil, Inglaterra e Italia) es prácticamente nulo, limitando su capacidad de realizar tales emisiones<sup>3</sup>.

En tal sentido, las versiones extraoficiales apuntan a que el ente emisor hará uso de la dotación de billetes de anteriores familias, particularmente el billete de VEF 100. Aun sin saber la forma en cómo se emplearán tales billetes, su uso inadecuado (por ejemplo, emplear la escala 100 VEF:100 NVES) sería equivalente a emitir una masa de bolívares no anticipada, presionando con ello al alza de los precios internos.

<b>Billetes emitidos por el BCV</b>					
<b>Bolívar (1879-2007)</b>		<b>Bolívar Fuerte (2008-2018)</b>		<b>Bolívar Soberano (2018-presente)</b>	
<b>Billete</b>	<b>Año</b>	<b>Billete</b>	<b>Año</b>	<b>Billete</b>	<b>Año</b>
1*	1989	2	2008	2	2018
2*	1989	5	2008	5	2018
5	1966	10	2008	10	2018
10	1945	20	2008	20	2018
20	1941	50	2008	50	2018
50	1940	100	2008	100	2018
100	1940	500	2016	500	2018
500	1940	1.000	2016	10.000	2019
1.000	1991	2.000	2016	20.000	2019
2.000	1994	5.000	2016	50.000	2019
5.000	1994	10.000	2016	200.000	2021
10.000	1998	20.000	2016	500.000	2021
20.000	1998	100.000	2017	1.000.000	2021
50.000	1998	-	-	-	-

\*Emitidos para atender una emergencia de escasez de monedas en 1988-1989.

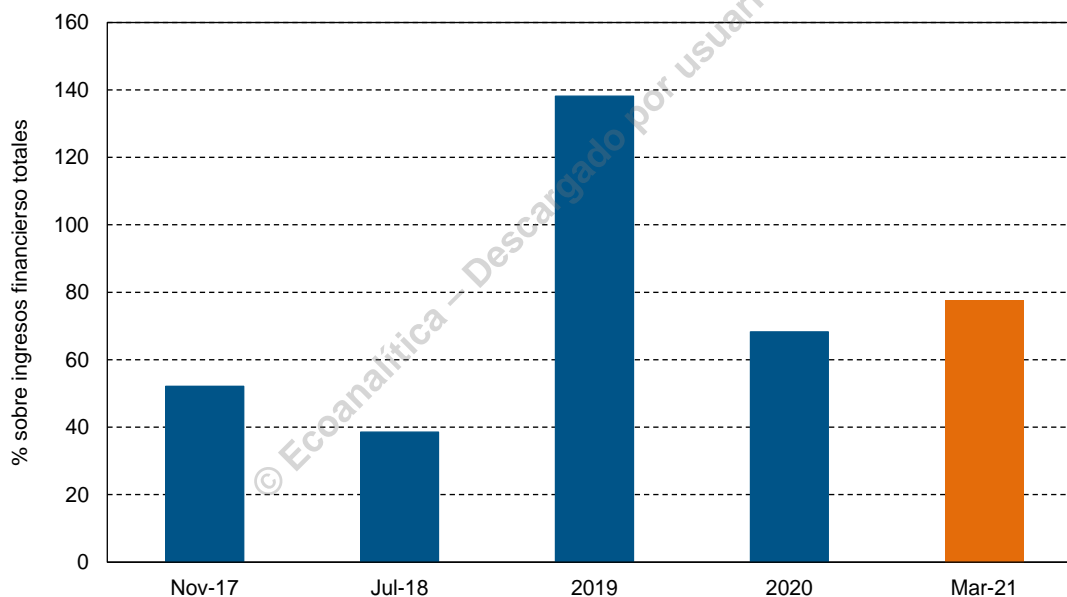
Fuentes: Catálogo Numismático de Venezuela y Ecoanalítica.

<sup>3</sup> De allí los recientes anuncios del Ejecutivo sobre la creación del denominado *bolívar digital* y sus intenciones de migrar todo el sistema de pagos domésticos a un esquema completamente digital, donde se excluya por completo el uso del dinero en efectivo (incluyendo las divisas líquidas).

### ¿Una empresa privada mejor preparada?

Frente a tales cambios, surge la duda sobre los costos que supondrán tales cambios para el entorno privado venezolano. Por un lado, las empresas locales deberán emprender modificaciones en sus sistemas contables y de pagos para poder procesar transacciones bajo el nuevo numerario. Asimismo, para la banca, la nueva reconversión supondría cambios en la plataforma operativa detrás de los medios de pagos en bolívares (banca por internet, cajeros automáticos, POS). En ese sentido, este proceso vulneraría aún más la generación de ingresos de este sector, considerando que sus gastos administrativos se han visto expuestos al efecto de la hiperinflación en los últimos dos años.

**Gstos operativos de la banca venezolana**



Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica.

No obstante, las experiencias previas en materia de reconversión le han permitido al sector privado familiarizarse con estos cambios regulatorios, al menos en términos operativos. En ese sentido, a diferencia de los procesos anteriores en donde las empresas locales (incluyendo el sector financiero) necesitaron cerca de 6 meses para llevar a cabo todos los cambios inherentes a la reconversión, en **Ecoanalítica** estimamos que las firmas del país (financieras y no financieras) podrán implementar tales modificaciones en un lapso de 3 o 4 meses, de operar al máximo de sus capacidades técnicas y de personal.

En tal sentido, el cumplimiento efectivo de ese lapso quedará sujeto a aquellos aspectos que ralenticen el ritmo de adecuación de los sistemas, como las restricciones en la

movilidad de la fuerza laboral y de proveedores impuestas por el esquema actual de cuarentena (“7+7”), o los cambios no esperados en la dotación interna de gasolina. Así, la propia pandemia y los posibles repuntes en la escasez interna de combustible podrán jugarle en contra al Gobierno en su intención de acelerar dicha reconversión.

### ¿Un nuevo efecto placebo?

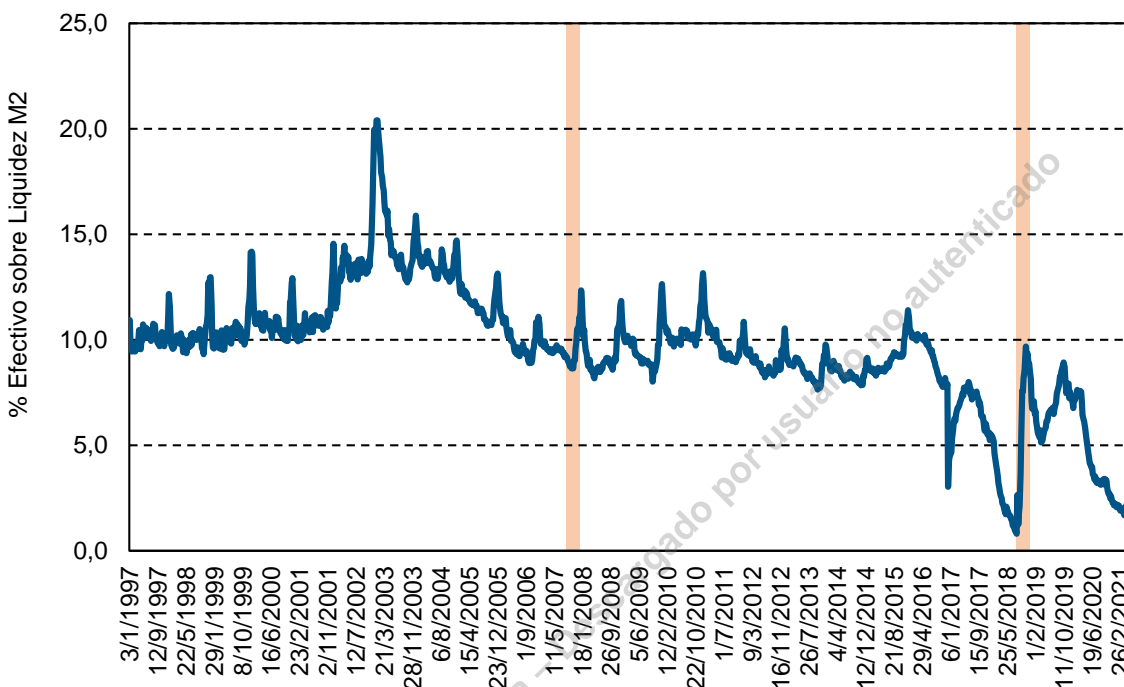
Lamentablemente, la nueva reconversión monetaria (como ha ocurrido no solo en Venezuela sino en otros mercados bajo hiperinflación) no supondría un mayor empoderamiento de la población local, en cuanto a ingresos se refiere. La razón es simple: la reconversión no cambiará la desconfianza de los hogares y empresas locales sobre el valor del bolívar, ni la credibilidad de las acciones que emprenda el BCV o el Ejecutivo en pro de mantener dicho valor en el tiempo. En otras palabras, el colapso en la demanda por bolívares no parará solo por el hecho de existir una dotación mejor de efectivo o por lidiar con cifras más simples.

De hecho, ya los venezolanos han asumido una reconversión “no oficial” en el último año, al re-expresar en términos de miles todos los montos y tarifas que se pagan actualmente en el país, por lo que este proceso solo vendría a validar la necesidad por simplificar las transacciones que se hacen localmente.

Algo que si generará la nueva reconversión será la recuperación transitoria de la dotación del efectivo en bolívares, pues una menor cantidad de piezas monetarias abarcarán (nominalmente hablando) una mayor cantidad de transacciones, sujeto a que tales piezas sean en efecto emitidas. Ello tendrá un efecto similar al visto con los nuevos billetes del cono vigente emitidos a inicios de marzo, es decir, una relativa mejora en el pago para aquellos servicios que aún se realicen en efectivo (pago de transporte público, por ejemplo).

Por otro lado, asumiendo que se inyecte una mayor cantidad de billetes “reconvertidos” y que los costos transaccionales inherentes a los pagos en moneda extranjera persistan, es probable que se observe un menor uso de las divisas en efectivo para ciertos pagos al menudeo, al menos mientras que la hiperinflación permita que el efecto de la reconversión perdure. Ello, no obstante, no detendrá radicalmente el proceso de dolarización transaccional por el que atraviesa la economía venezolana ni reducirá el peso del dólar dentro de los pagos locales.

### Efectivo sobre liquidez



Fuentes: BCV y Ecoanalítica.

Nota: Las marcas muestran las fechas de las reconversiones monetarias.

Finalmente, al igual que lo ocurrido tras la adopción de otras medidas oficiales como los cambios en el encaje legal o en el salario mínimo, es de esperar que se evidencie una mayor volatilidad en los precios y en el tipo de cambio en las vísperas de la nueva reconversión. Frente a esa mayor incertidumbre, las empresas locales deberán ajustarse rápidamente a la circulación del nuevo cono y mitigar la mayor parte de los gastos vinculados con su adopción. Con un entorno hiperinflacionario que no cesa y ante las crecientes dificultades que éste impone a nivel operativo, nuestra visión apunta a que tal reconversión no demorará en aplicarse y que los costos asociados surgirán más temprano que tarde.

**Luis Arturo Bárcenas  
Corina Fung**

## EQUIPO ECOANALÍTICA

**Alejandro Grisanti** / Director

agrisanti@ecoanalitica.net / @agrisanti

**Asdrúbal Oliveros** / Director

asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

**Pedro Palma** / Director

pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

**Cristina Rodríguez** / Director

cristinar@ecoanalitica.net

**Luis Arturo Bárcenas** / Economista Senior

luisb@ecoanalitica.net / @barcenaluis

**Giorgio Cunto Morales** / Economista

giorgioc@ecoanalitica.net / @giorgiocunto

**Corina Fung** / Economista

corinaf@ecoanalitica.net / @corinafung7

**Jhoan F. Castellano** / Economista

jhoanc@ecoanalitica.net / @castellanojhoan

**Diego Santana Fombona** / Economista

diegos@ecoanalitica.net / @diegosantanaf

## ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:

Diego Almau

María Paula Matheus

Mariana Fernández

Michelle Garbán

## CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Estados Unidos: (+1 212)-994 1850

atencionalcliente@ecoanalitica.net

[www.ecoanalitica.com](http://www.ecoanalitica.com)

@ecoanalitica