

REFORMA MONETARIA. ¿SUPER NEUTRALIDAD DEL DINERO?

María Josefina León León

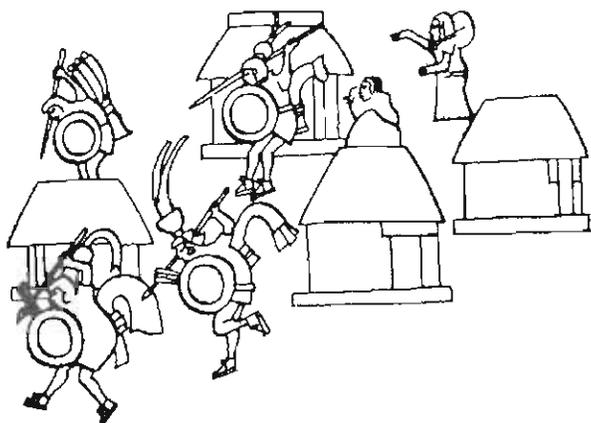
El pasado 22 de junio se publicaron en el *Diario Oficial* las reformas al sistema monetario y a la Ley Monetaria. Este proyecto de ley consiste en eliminar tres ceros al sistema monetario actual, por lo que la capacidad adquisitiva de los "pesos nuevos" o "nuevos pesos" será equivalente a la de mil pesos actuales. La implementación de esta reforma se llevará a cabo en tres etapas: en la primera, se realizará una campaña de información para dar a conocer a la población las modificaciones que experimentará el peso, ya que dejarán de circular las actuales monedas de cien, doscientos, quinientos, mil, dos mil, cinco mil y diez mil pesos y en su lugar circularán monedas de cinco, diez, veinte y cincuenta centavos, y de uno, dos, cinco y diez pesos, siendo la de menor denominación la de cinco centavos.

La segunda etapa establece que la nueva unidad monetaria empezará a circular a partir del primero de enero de 1993 e incluirá la leyenda "nuevos pesos" o la abreviatura "N\$" y, en su caso, la expresión "centavos" o el símbolo ¢. Esta segunda fase transitoria irá acompañada por el retiro paulatino que harán las instituciones bancarias de los billetes y monedas actuales, hasta que sólo circulen denominaciones del "peso nuevo", que será el único que tenga respaldo legal del Banco de México. A partir de entonces se pasará

a una tercera etapa, en la que se emitirán billetes que ya no tengan la leyenda "N\$". Esto podría suceder en un plazo de cinco años, según explicaron autoridades de Hacienda al dar a conocer la iniciativa, el pasado 4 de junio,¹ aunque en el decreto que reforma y adiciona diversas disposiciones de la Ley Monetaria se indica que el canje se efectuará durante un plazo de dos años contados a partir de la fecha de publicación del aviso respectivo, es decir, el primero de enero de 1995.²

La reforma monetaria se inscribe en el contexto del cambio de orientación de la política económica mexicana, que en los últimos años ha transitado del proteccionismo a la apertura económica, de ahí que medidas como la política de promoción de exportaciones, la subvaluación del tipo de cambio, la flexibilidad en las normas que regulan la inversión extranjera directa, la reestructuración de la deuda externa, la venta de parastatales y las reformas al Artículo 27 constitucional, entre otras, forman parte del proyecto de desarrollo orientado hacia el sector externo. Adicionalmente, la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y Canadá no hará más que reforzar la continuidad lógica de esta estrategia. Las modificaciones al sistema monetario representan una medida más de la reforma económica, con base en la cual el presidente Salinas pretende encabezar la "perestroika" mexicana con banderas como la modernización de la planta productiva en búsqueda de productividad y eficiencia, los programas de solidaridad y el apoyo que, a través de diferentes instrumentos, se ha dado a la iniciativa privada. La actual administración no se conforma con dar continuidad a las políticas que a partir de 1983 se empezaron a impulsar a raíz de la crisis de 1982, el reto ahora es mayúsculo y las metas que se proponen para lograrlo han implicado una amplia variedad de reformas.

No hay duda de que a nivel internacional la imagen del gobierno se ha visto modificada a raíz del consenso que ha tenido (sobre todo de organismos financieros como el Fondo Monetario Internacional y el



Banco Mundial) la implementación de las diferentes medidas y su efecto sobre el conjunto de la economía. El control de la inflación y la relativa estabilidad de algunos indicadores económicos se ha convertido en el eje central que origina las rachas de optimismo sobre la evolución de la economía mexicana por parte de algunos sectores del país, tendencia que, de continuar, en el mediano plazo redundaría en mayor prestigio para el gobierno. Por lo anterior, puede señalarse que la reforma monetaria tiene también un tinte político, aunque su justificación argumenta que su finalidad es facilitar las transacciones manejando cifras más pequeñas.



POSIBLE IMPACTO DE LA REFORMA MONETARIA

Con eliminar los tres ceros al sistema monetario a partir del próximo año, en lugar de tener mil pesos actuales se tendrá un peso, y de igual forma cinco mil pesos equivaldrán a cinco pesos; se comprará con mil pesos lo que ahora con un millón. Con el nuevo lenguaje sólo bastará que a los billetes de cualquier denominación actual se le quiten tres ceros y se tendrá su equivalente en "pesos nuevos." Ante los cambios que originará la nueva unidad del sistema monetario, es pertinente preguntarse qué tipo de efectos se derivarán de tal medida, dado que ante la reducida capacidad de compra del salario real, existe la preocupación de que el poder adquisitivo se vea mermado

ante un aumento de precios, como han especulado algunos medios informativos. Los impactos que podría generar la reforma monetaria se pueden dividir en: económicos, psicológicos y políticos. Desde el punto de vista económico, un peso de 1993 tendrá la misma capacidad adquisitiva que mil pesos actuales, por lo que la capacidad de compra no tendría por qué verse afectada. De acuerdo con este argumento, la evolución de la economía "continuaría igual" porque lo que los economistas llaman variables reales, como la actividad económica y la generación de empleo, se determinan en forma independiente del nombre de la unidad monetaria. Esta reflexión corresponde a la escuela monetarista del pensamiento económico, que señala que: "en el largo plazo los cambios en el acervo de dinero tienen efectos proporcionales sobre el nivel de precios, pero no afectan las variables reales".³ Conforme a este razonamiento, la cantidad de dinero que circule en México a partir de 1993 será equiparable a la oferta de billetes y monedas que actualmente circulan en la economía, sólo cambiará la unidad monetaria, de lo que se deduce que si la oferta monetaria se mantiene constante, entonces el nivel de precios también se mantendrá estable.

Sin embargo, ¿por qué se ha hecho manifiesta la inquietud de que tal medida origine presiones inflacionarias o devaluatorias sobre la moneda? Es probable que ello se deba a la generación de expectativas futuras sobre el comportamiento de los productores e intermediarios pues muchos de ellos, aprovechando el cambio de unidad monetaria, tenderán a incrementar los precios de sus productos, a pesar de que la CONCAMIN, CANACINTRA, CONCANACO y CANACO señalaron el pasado 7 de junio que no aumentarán sus precios en apoyo al Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE).

Para reforzar lo anterior, se señaló que el precio de los productos, por lo menos durante el periodo comprendido del 1o. de septiembre de 1992 al 28 de febrero de 1993, se anunciará con dos etiquetas; una mostrando su precio en moneda actual y otra indicando su costo en términos del "peso nuevo". De esta manera se evitará el abuso por parte de quienes quieran aprovechar la situación para incrementar sus ganancias. Sin embargo, si un artículo de la canasta básica cuesta actualmente, por ejemplo, 3 520 pesos, lo que en la nueva moneda sería equivalente a tres pesos con

52 centavos, debido a que la moneda con menor denominación que se acuñará será de cinco centavos, ¿no es más probable que el redondeo de la cifra se realice a la alza y no a la baja?; es decir, que el artículo cueste 3 pesos con 55 centavos en lugar de 3.50. La legalidad del redondeo de las cifras se señala en las nuevas disposiciones de la Ley Monetaria de la siguiente forma: "los pagos en efectivo de obligaciones en moneda nacional cuyo importe comprenda fracciones de la unidad monetaria que no sean múltiplos de cinco centavos, se efectuarán ajustando el monto del pago, al múltiplo de cinco centavos más próximo a dicho importe". Con el ejercicio realizado podemos observar un miniaumento en el precio cuyo efecto causa una disminución sobre la capacidad de compra ya que si, por ejemplo, diez mil consumidores fueran al supermercado a comprar exclusivamente este artículo y lo pagaran al precio de 3.55 pesos, al intermediario le habrá quedado un ingreso adicional de quinientos pesos (equivalente a 500 000 pesos actuales), que es la diferencia entre el gasto que estos consumidores harían si hubieran pagado la mercancía a 3.50 y lo que suponemos que desembolsan al adquirirla al precio más alto de tres pesos con cincuenta y cinco centavos.

Si el ejercicio anterior se extiende para el resto de artículos, se tendría que es muy probable que se origine una miniinflación que reporte a los comerciantes una tajada adicional de ganancias. Además, la preocupación central sobre el comportamiento futuro del índice de precios recae en una situación donde la economía genere presiones inflacionarias por factores ajenos a la reforma monetaria. En una situación de este tipo muchos productores, comerciantes y prestadores de servicios aprovecharían para ajustar aún más sus precios etiquetando las mercancías hacia la alza con fracciones no menores a cinco centavos para evitar el problema de la inexistencia de una denominación menor a la indicada.

Por otro lado, si se diera una devaluación del peso frente al dólar y ésta coincidiera con la transición al nuevo sistema monetario, se inculparía a este último de las presiones inflacionarias en el país. Pero dicho fenómeno, desde la perspectiva económica, sería un evento independiente del cambio en la unidad monetaria, es decir, este tipo de inflación en la economía se debería a razones ajenas a la reforma. Sin embar-

go, la devaluación de la moneda, al constituir parte de los factores que propicia el alza de precios, será aprovechada por los especuladores para incrementar aún más el precio de los productos, por lo que la miniinflación causada por razones no económicas se sumará a la inflación originada por la depreciación del tipo de cambio. Por tanto, es importante señalar brevemente cuáles podrían ser las expectativas en la relación pesos por dólar, que actualmente se sitúa alrededor de 3 100 pesos, paridad cambiaria que según se afirma está sobrevaluada.

Para entender este concepto véase rápidamente lo que pasó en la década de los ochenta. A partir de 1982 se implementó una política cambiaria cuyo objetivo era eliminar la sobrevaluación del peso en relación con la divisa estadounidense, para ello se recurrió a la devaluación a efecto de modificar los precios relativos entre México y Estados Unidos; de 1981 a 1982 el peso se devaluó en 466.8 por ciento al pasar de 26.2 a 148.5 pesos por dólar, esto permitió que el peso mexicano pasara de una sobrevaluación en 1981 a una subvaluación de 2.6 por ciento en 1982, lo cual aumentaba sustancialmente la competitividad de las mercancías en el exterior; sin embargo, este tipo de política propició fuertes presiones inflacionarias en el interior del país, ejemplo de ello es la estrecha relación que se establece entre los años en los que el peso se devaluó en un mayor porcentaje (1982, 1986 y 1987) y las tasas de inflación para esos años, que fueron las mayores en la década, es decir, 98.9, 105.7 y 159.2 por ciento, respectivamente.⁴



En la actualidad el peso está sobrevaluado, y a partir de 1989 se presentan crecientes déficit en la cuenta corriente; en el sector manufacturero el desequilibrio comercial con el exterior ascendió ya a los 5 445 millones de dólares tan sólo en el primer trimestre de este año. Esta situación, que en parte ha permitido el control de la inflación interna, por el lado del sector externo ha propiciado la acumulación de un déficit comercial considerable, dado que las exportaciones mexicanas se han hecho atractivas en el exterior en gran parte por su abaratamiento en el mercado internacional a raíz de la política devaluatoria, y no han logrado basar su competitividad en factores no ficticios como la productividad de los insumos productivos. Esta situación podría propiciar que de nuevo se recurra a la devaluación del tipo de cambio para impulsar la venta de bienes mexicanos en el exterior y disminuir la sobrevaluación cambiaria, aunque el riesgo en que se incurre es la generación de inflación en el interior del país, como ya sucedió en años anteriores. En suma, una situación como ésta podría suceder incluso antes de la reforma monetaria de 1993, aunque ello estaría sujeto a las expectativas que generen los resultados de las negociaciones del TLC.

¿QUÉ TAN OPORTUNA ES LA REFORMA MONETARIA?

Desde una perspectiva de relativa estabilidad macroeconómica, la reforma monetaria en la economía mexicana es más oportuna comparativamente, pues su situación es mejor a la que prevalecía en países como Argentina y Brasil, donde las reformas en sus sistemas monetarios a través de los planes Cruzado y Austral, respectivamente, coincidieron con el disparo de sus tasas inflacionarias, causado básicamente por la situación inestable y los persistentes déficit que presentaba en esos momentos su situación económica y el grado de incertidumbre de sus habitantes. Por tanto, en México no tendrían por qué darse situaciones similares a las de esos países, no obstante que su saneamiento económico deja mucho que desear y ejemplo de ello son las fluctuaciones en el mercado de valores y el ya señalado desequilibrio en la cuenta corriente.

Por otro lado, según el decreto que reforma la Ley Monetaria, los precios y los salarios, los pagarés y los



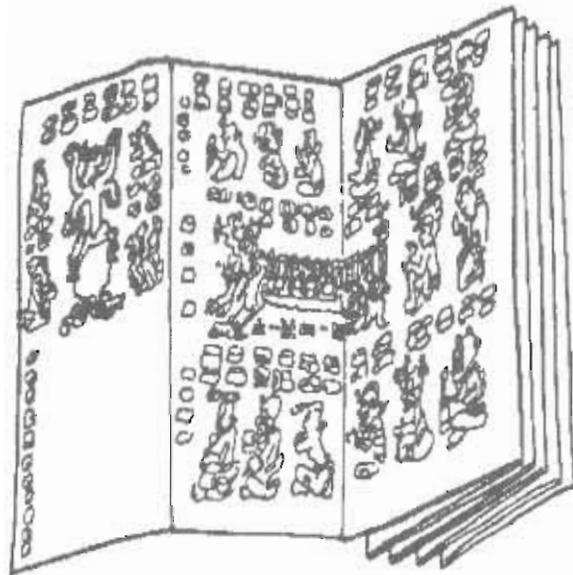
estados financieros, entre otros documentos, tendrán que hacerse en "nuevos pesos" desde el primero de enero de 1993 y hasta que los actuales billetes y monedas sean retirados de la circulación. Esta medida tendrá un costo social difícil de cuantificar desde el punto de vista económico que se refiere a dos aspectos: por un lado, el tiempo que la sociedad en su conjunto tendrá que destinar para cambiar la denominación monetaria de los diferentes documentos y, por otro, el costo que implicará, en algunos casos, modificar los programas de cómputo y el diseño de otro tipo de accesorios útiles en la contabilidad pública o privada que se habían adecuado para registrar magnitudes en moneda nacional sin fracciones decimales, pues la autoridad ya había suprimido los centavos.⁵ Es importante subrayar que toda actividad económica tiene un costo de oportunidad, es decir, el hecho de dedicarle tiempo a estas modificaciones implica que podría haberse empleado en otro tipo de actividades. Este costo social se derivaría del proceso de ajuste que implicará la medida, por lo que básicamente se concentraría en la etapa en que aparezcan los "pesos nuevos", posteriormente la gente estará en un proceso de aprendizaje hasta que se acostumbre al uso de la nueva moneda.

El punto anterior remite al impacto psicológico de la reforma. Es claro que el gobierno desarrollará una campaña de difusión a través de la cual informe de las ventajas del nuevo sistema, derivadas de la simplifica-

ción de las transacciones al manejar cifras menores. Asimismo, se asegurará de dejar en claro la superneutralidad de la reforma monetaria en relación al nulo efecto sobre los precios. ¿Cómo responderá la población a esta campaña? Considerando el nivel educativo y cultural de los mexicanos, es probable que para gran parte de la población este tipo de medida contribuya a generar una imagen de estabilidad económica y de mayor fortaleza en las finanzas públicas y sobre todo de un peso fuerte, lo cual le daría mayor prestigio a la administración actual. Este tipo de percepción redundaría, como es lógico, en el mayor consenso de la población hacia el partido oficial, por lo que no puede negarse el carácter político de la reforma monetaria.

A nivel internacional se reforzará la imagen favorable del mandatario mexicano como cabeza de una economía que, según afirman algunos analistas internacionales, se encamina hacia el mundo de los países industrializados, sobre todo con la firma del TLC con Canadá y Estados Unidos, no obstante que este último actualmente enfrenta una recesión y disputa el título de primer potencia económica a países como Japón y Alemania.

En resumen, la reforma monetaria está asociada al factor psicológico al originar en el largo plazo expectativas de mayor estabilidad económica, aunque en el corto plazo generará un costo social derivado del proceso de ajuste en que incurrirá la población. Desde el punto de vista económico la reforma monetaria no tiene por qué propiciar aumentos de precios; esto remite a la superneutralidad del dinero planteada por la corriente monetarista. Sin embargo, existen razones no económicas que probablemente propicien una miniinflación como consecuencia del redondeo hacia el alza por parte de muchos productores, comerciantes e intermediarios, situación que cuestiona seriamente el nulo efecto de la nueva unidad monetaria sobre la estabilidad del nivel de precios en la economía. Finalmente, por la evolución que observan al-



gunos indicadores económicos de México, existe la posibilidad de que se intensifique el ritmo de devaluación de la moneda (actualmente el deslizamiento del tipo de cambio es de 20 centavos diarios) a efecto de reducir la sobrevaluación actual del tipo de cambio y así impulsar la dinámica de las exportaciones mexicanas, medida que propiciaría presiones inflacionarias que constituirían un evento independiente del impacto que generará la aplicación de la reforma monetaria a partir del próximo año. ^α

NOTAS

- ¹ Siglo 21, 23 de junio de 1992, p.16.
- ² Diario Oficial de la Federación, tomo CDLXV, núm.16, 22 de junio de 1992.
- ³ Barro, R.J. *Macroeconomía*, Ed. Interamericana, p.138.
- ⁴ Jaén J., Bernardo, "Perspectivas del comercio exterior de México ante el tratado de libre comercio", *El Financiero*, 23 de junio de 1992, p. 30-A.
- ⁵ Quintana, Enrique, "Razones de a peso", *El Financiero*, 8 de junio de 1992.

