

Análisis Macroeconómico de Venezuela en 2024: Impacto del Tipo de Cambio Paralelo y Estrategias Empresariales para Optimizar el Capital de Trabajo



Profesor Francisco J Contreras M

Postdoctorado FACES / Universidad de Carabobo

MBA - PHD / Broward International University

Resumen

En septiembre de 2024, la economía venezolana continuó enfrentando profundas distorsiones macroeconómicas, impulsadas principalmente por el comportamiento del tipo de cambio paralelo y la inflación persistente. Aunque la inflación mostró una ligera desaceleración del 0.8%, el aumento del riesgo país (EMBI)¹ en un 15.61% reveló la creciente desconfianza de los inversores ante la inestabilidad política y las fallas en las políticas fiscales y monetarias. La brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, que alcanzó un 18.62%, generó ineficiencias para los agentes económicos, especialmente aquellos que dependen del tipo de cambio oficial. Este estudio analiza la evolución de la brecha cambiaria, las estrategias empresariales para optimizar el uso del capital de trabajo y propone recomendaciones para mitigar las distorsiones económicas actuales, como la unificación cambiaria y el fortalecimiento institucional.

Análisis de la Situación Macroeconómica Venezolana en septiembre de 2024: La Influencia del Tipo de Cambio Paralelo

El mes de septiembre de 2024 evidenció una compleja dinámica económica venezolana, marcada por la interrelación de variables macroeconómicas fundamentales y tensiones políticas. Si bien se observaron señales de moderación inflacionaria, persisten desafíos estructurales, particularmente en el mercado cambiario.

¹ Cuantifica el riesgo que perciben los inversionistas al comprar deuda de un país en desarrollo. Cuanto mayor sea el valor del EMBI, mayor es el riesgo percibido, lo que implica que el país debe pagar tasas de interés más altas para atraer inversores.

Variables de coyuntura (periodicidad semanal)

Mes	BM	TC M	TC BCV	EMBI+	LM	RIN	INF OVf	INF BCV	PP
ene-24	-2,98%	-2,43%	0,76%	3,62%	-1,4%	1,00%	4,2%	1,7%	-1,60%
feb-24	15,04%	0,21%	0,09%	-1,22%	9,1%	-1,24%	-0,5%	1,2%	-1,72%
mar-24	14,14%	1,28%	0,16%	-0,95%	18,21%	0,12%	3,90%	1,20%	5,47%
abr-24	15,78%	0,93%	0,25%	-31,86%	4,20%	2,13%	2,90%	2,10%	5,54%
may-24	11,79%	2,74%	0,30%	2,90%	16,39%	0,09%	3,90%	1,50%	-5,82%
jun-24	14,84%	0,02%	-0,14%	10,84%	9,64%	5,81%	2,40%	1,00%	-1,87%
jul-24	8,63%	5,10%	0,56%	10,89%	9,43%	4,44%	4,00%	0,70%	-2,34%
ago-24	-4,66%	0,62%	0,04%	21,10%	3,54%	4,14%	2,80%	1,40%	-8,08%
sep-24	10,20%	3,01%	0,77%	-13,99%	4,72%	1,81%	0,08%	N. D.	N. D.

BM: Base monetaria

LM: Liquidez monetaria

TC M: Tipo de cambio del mercado paralelo

TC BCV: Tipo de cambio oficial

EMBI+: Riesgo país

RIN: Reservas internacionales netas

INF BCV: Variación del índice general de precios al consumidor

INF OVf: Variación del índice general de precios - Organización Venezolana de Finanzas

PP: Precios del petróleo

N. D.: No disponible

Nota: Las celdas en gris contienen valores esperados

Ilustración 1: Variables de Coyuntura

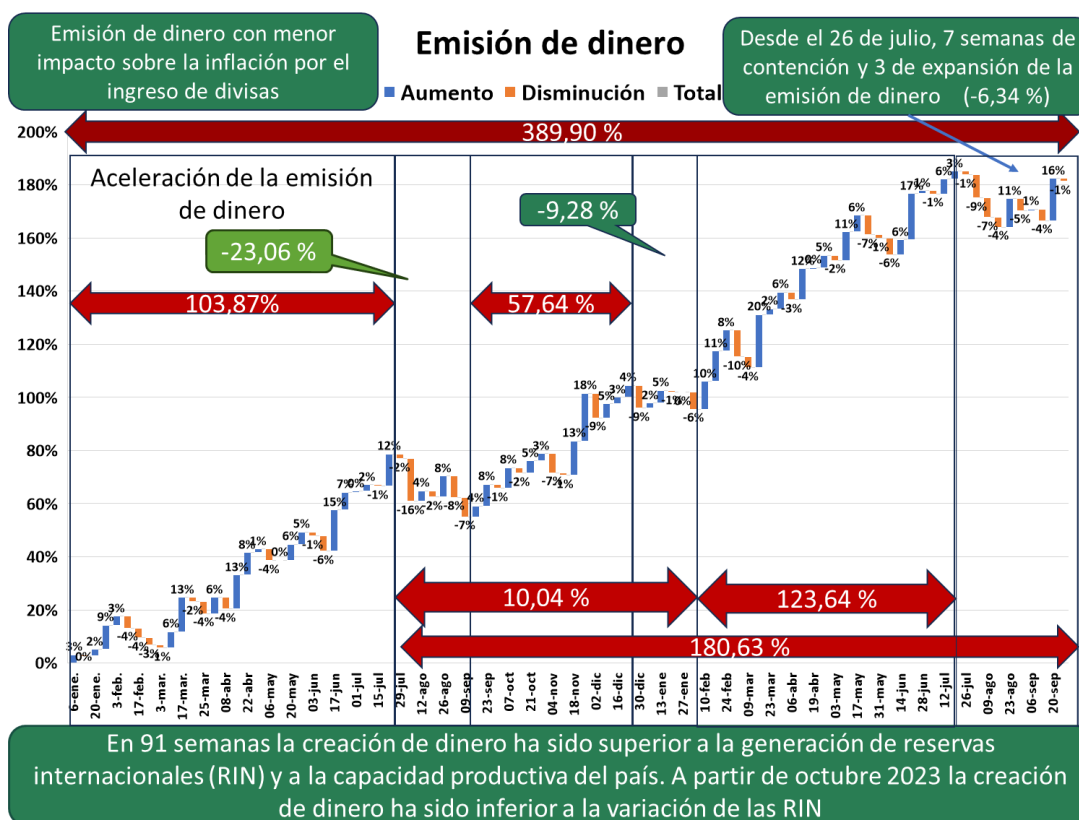


Ilustración 2: Emisión de dinero

La inflación, aunque disminuyó un 0.8% en septiembre, requiere un análisis cauteloso dado el contexto de riesgo. El aumento del riesgo país en un 15.61% refleja una creciente desconfianza de los inversores extranjeros ante los fallos en la implementación de políticas fiscales y monetarias, sumada a la inestabilidad política.

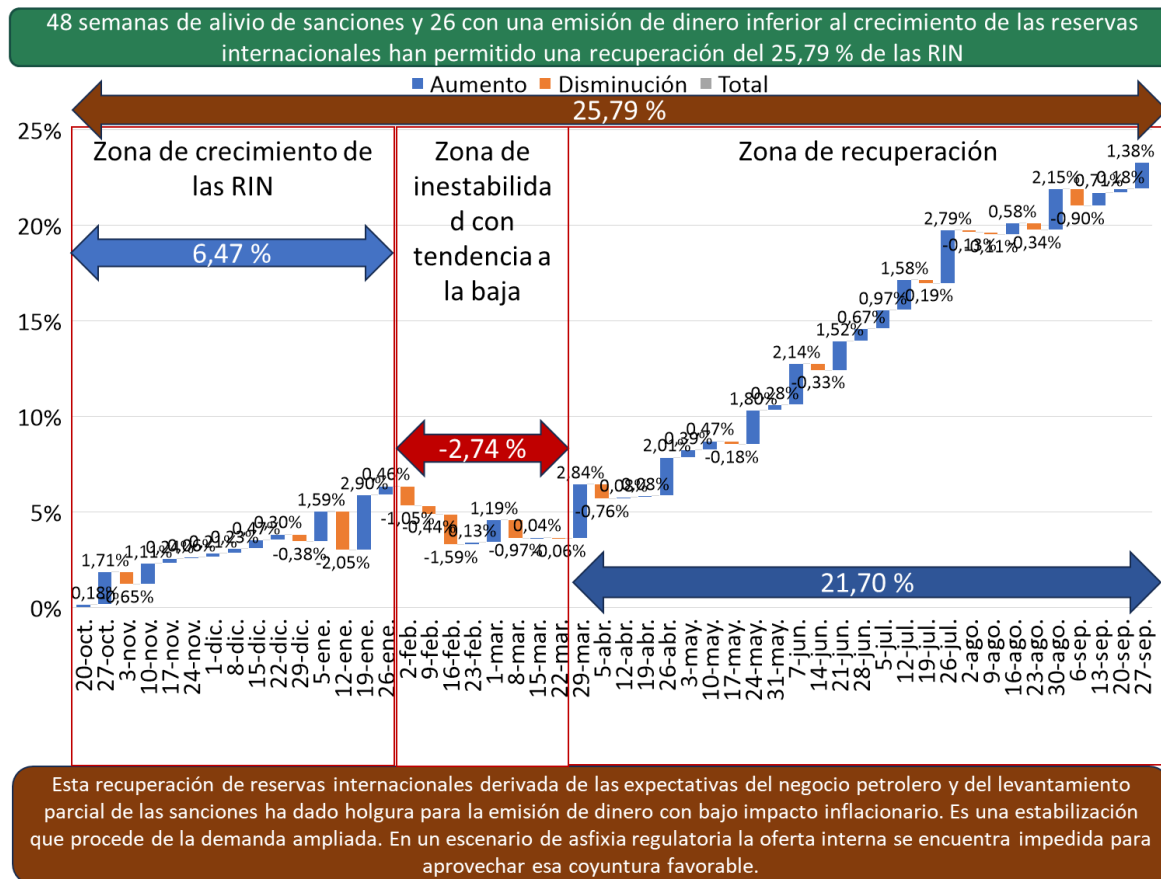
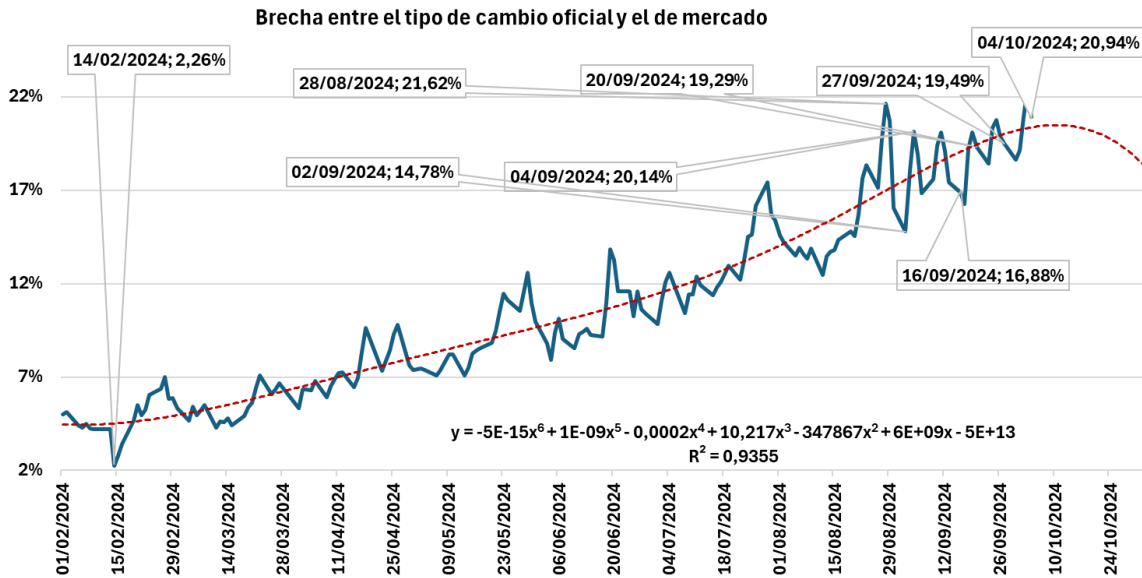


Ilustración 3: Reservas Internacionales Netas

La política monetaria, caracterizada por una reducción del 6.34% en la creación de dinero, apunta a controlar la inflación. Sin embargo, la principal distorsión radica en el comportamiento del tipo de cambio. Mientras el tipo de cambio oficial permanece insensible a las fluctuaciones monetarias, el mercado paralelo exhibe una variabilidad constante, con una brecha respecto al tipo oficial que alcanzó el 18.62% a finales de septiembre.

Esta condición es reflejo de una emisión orgánica de dinero con respaldo parcial en reservas internacionales netas, pero insuficiente porque el tipo de cambio muestra una depreciación cuya aceleración no cierra la brecha entre el tipo de cambio del mercado y el oficial del BCV. Estamos en presencia de un estado de volatilidad muy sensible al manejo de la emisión de dinero por parte del BCV, no es una tendencia firme sino incierta. La inestabilidad del mercado cambiario se manifiesta de manera gráfica por la brecha anticipada entre el tipo de cambio oficial y el de mercado libre.

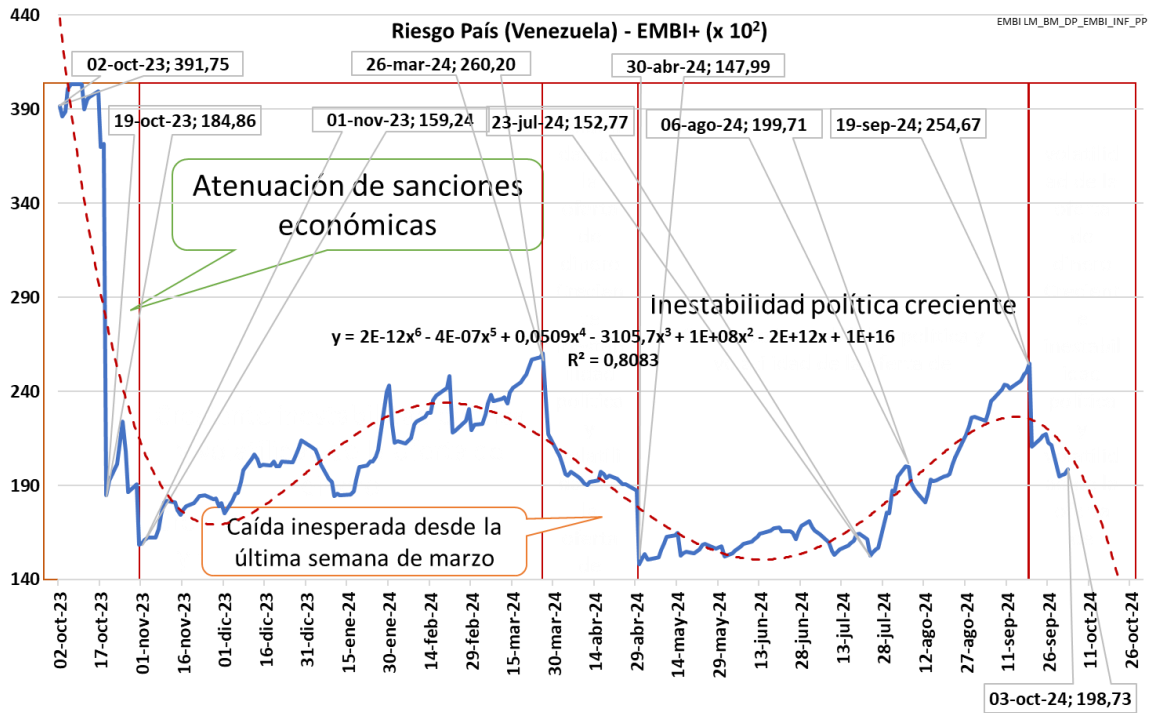


El sector productivo debe ser cuidadoso en las transacciones porque dependiendo de la referencia aplicada en pagos y cobranzas pueden surgir pérdidas no relacionadas con el buen o mal manejo de los procesos de manufactura.

Los tiempos de ajuste del sector real de la economía superan de modo importante los del sector financiero.

Ilustración 4: Brecha Cambiaria

Esta brecha, significativamente superior al promedio anual, refleja un desequilibrio estructural que perjudica a los agentes económicos que operan con el tipo de cambio oficial y deben reponer inventarios al tipo de cambio paralelo, incrementando sus costos operativos. La sobrevaloración del tipo de cambio oficial, que muestra una limitada sensibilidad a las condiciones del mercado, contribuye a perpetuar esta distorsión. Por el contrario, el tipo de cambio paralelo responde de manera más inmediata a los cambios en las condiciones del mercado y las expectativas de los agentes económicos.



El EMBI+ de Venezuela entre octubre de 2023 y septiembre de 2024 muestra una notable volatilidad, con tendencias de disminución y aumento en diferentes períodos. El entorno político es el factor clave cuya incidencia ha marcado el desempeño económico del país. Hay un aumento del riesgo país casi continuo desde el 23 de julio de 2024, lo cual se interpreta como algún evento de naturaleza política que ha deteriorado la percepción de riesgo que a nivel internacional se tiene sobre el país. Algo inesperado hizo bajar, el riesgo país, desde hace dos semanas.

Ilustración 5: Riesgo País (EMBI)

La persistencia de esta brecha, que se amplió aún más en la primera semana de octubre, alcanzando un 20.94%, no solo afecta la eficiencia del mercado, sino que también genera incertidumbre y fomenta la especulación, penalizando a aquellos con acceso limitado a fuentes de financiamiento.

Sesgo al alza en tiempo real del tipo de cambio

Fecha	Límite inferior	Valor medio	Límite superior	Real	Error de predicción	Dispersión al 95 %
30-sep-24	43,85	44,06	44,18	43,78	0,64%	0,75%
01-oct-24	43,88	44,08	44,19	43,98	0,23%	0,70%
02-oct-24	43,84	44,08	44,23	44,65	-1,29%	0,88%
03-oct-24	43,73	44,05	44,26	45,29	-2,81%	1,20%
04-oct-24	43,92	44,09	44,29	44,73	-1,45%	0,84%
07-oct-24	44,50	44,64	44,76			0,58%
08-oct-24	44,50	44,66	44,74			0,55%
09-oct-24	44,50	44,72	44,88			0,84%
10-oct-24	44,50	44,88	45,33			1,85%
11-oct-24	44,50	44,85	45,20			1,57%

Ilustración 6: Tipo de Cambio esperado bajo condiciones constantes

Análisis Ampliado

Para comprender a cabalidad la dinámica del tipo de cambio paralelo, es crucial considerar los siguientes factores:

- **Expectativas de erosión cambiaria:** La percepción de los agentes económicos sobre la futura evolución de la brecha entre los tipos de cambio influye significativamente en la demanda de divisas en el mercado paralelo.
- **Anclaje del tipo de cambio oficial:** La implementación de este mecanismo de contención cambiaria, aunque busca limitar la demanda de divisas, puede generar efectos perversos como la creación de mercados paralelos y la escasez de divisas.
- **Informalidad:** La alta informalidad de la economía venezolana dificulta la medición precisa de variables macroeconómicas y limita la efectividad de las políticas económicas.
- **Aislamiento internacional:** El entorno económico de Venezuela restringe el acceso a financiamiento externo y limita la capacidad para implementar políticas económicas ortodoxas.

Conclusiones y Recomendaciones

La persistencia de un mercado cambiario dual y la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo reflejan una profunda distorsión en la economía venezolana. Para corregir esta situación, se requiere un conjunto de medidas que aborden tanto las causas estructurales como las coyunturales. Entre estas medidas se destacan:

- **Unificación del tipo de cambio:** La implementación de un tipo de cambio único y flexible, determinado por las fuerzas del mercado, es fundamental para mejorar la asignación de recursos y reducir la incertidumbre.
- **Fortalecimiento institucional:** La mejora de la transparencia y la rendición de cuentas en la gestión de las políticas económicas es crucial para restablecer la confianza de los inversores.
- **Reducción de la inflación:** La estabilidad económica es esencial para preservar el poder adquisitivo de la moneda y reducir la incertidumbre económica.
- **Apertura económica:** La reducción de las barreras al comercio y la inversión extranjera directa puede contribuir a diversificar la economía y generar crecimiento económico.

La situación económica de Venezuela es compleja y requiere de soluciones a largo plazo. Sin embargo, es fundamental abordar de manera urgente la distorsión cambiaria, ya que esta está afectando negativamente la actividad económica y el bienestar de la población.

Recomendaciones para mejorar la eficiencia del uso del capital de trabajo en empresas venezolanas

Dada la situación económica de Venezuela descrita en el informe macroeconómico de septiembre de 2024, las empresas deben adaptarse para sobrevivir en un entorno con alta incertidumbre cambiaria, más recesivo que inflacionario y un riesgo país creciente. Las distorsiones del tipo de cambio, la brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo, y la falta de acceso a financiamiento externo afectan directamente la capacidad de las empresas para optimizar el uso de su capital de trabajo. A continuación, se presentan recomendaciones que pueden ayudar a mejorar la eficiencia en el uso del capital de trabajo:

1. Uso del Mercado de Capitales Local

El mercado de capitales venezolano, aunque limitado, ofrece oportunidades para que las empresas financien operaciones a través de la emisión de instrumentos financieros como bonos y acciones. Si bien el acceso a financiamiento internacional está restringido por el aislamiento y la incertidumbre política, las empresas pueden aprovechar las emisiones en el mercado local para captar fondos a mediano y largo plazo, permitiendo liberar parte del capital de trabajo que se destina a operaciones diarias. La titularización de activos futuros también es una alternativa viable para convertir flujos de caja futuros en capital disponible en el presente.

2. Factoring

El factoring puede ser una herramienta efectiva para mejorar la liquidez de las empresas al convertir cuentas por cobrar en efectivo inmediato. En un entorno inflacionario como el venezolano, donde los plazos de pago largos incrementan el riesgo de deterioro del valor del dinero, el factoring permite a las empresas disponer de efectivo rápidamente, evitando la pérdida de valor monetario que implica esperar a que los clientes paguen sus deudas a plazos. Esta solución reduce la dependencia del financiamiento bancario, que suele ser escaso o caro en el contexto venezolano.

3. Cuentas en Participación

La utilización de cuentas en participación puede ser una estrategia eficaz para compartir riesgos y obtener financiamiento indirecto. Las empresas pueden crear acuerdos de asociación en los que una parte contribuye con el capital y la otra con la gestión del negocio o la operación. Esta modalidad permite financiar proyectos o actividades comerciales sin recurrir a préstamos tradicionales, lo cual es especialmente relevante en un contexto de altas tasas de interés o restricciones de crédito. Al reducir la carga financiera sobre el capital de trabajo, las empresas pueden destinar más recursos a la operación diaria.

4. Reducción de la Dependencia en el Tipo de Cambio Oficial

La alta brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo, que alcanzó un 20.94% en la primera semana de octubre de 2024, penaliza a las empresas que deben reponer inventarios al tipo de cambio paralelo, generando ineficiencias significativas. Las empresas deben reducir su exposición a estas distorsiones cambiarias mediante la diversificación de proveedores que acepten pagos en divisas, aprovechando acuerdos en mercados donde la fluctuación del bolívar sea menos impactante. Asimismo, la optimización de inventarios para mantener niveles mínimos de mercancías puede reducir la necesidad de recurrir al mercado paralelo para la reposición constante de inventarios.

5. Optimización de la Gestión de Inventarios y Ciclos de Cobranza

En un entorno inflacionario, es fundamental optimizar la rotación de inventarios para evitar la pérdida de valor en existencias acumuladas. Implementar sistemas de inventario justo a tiempo (JIT) o mejorar los ciclos de rotación puede ser crucial para liberar capital de trabajo atado en productos almacenados. De igual forma, las empresas deben acortar los ciclos de cobranza mediante incentivos para pagos anticipados o descuentos por pronto pago, lo cual mejora el flujo de caja y reduce la necesidad de financiamiento externo.

6. Implementación de Alianzas Estratégicas

El contexto económico venezolano requiere de mayor cooperación entre empresas. Las alianzas estratégicas, tanto con empresas locales como internacionales, pueden permitir la creación de economías de escala y la reducción de costos. A través de la cooperación en áreas clave, como la compra conjunta de insumos, el acceso a financiamiento compartido o

el desarrollo de proyectos conjuntos, las empresas pueden aumentar su eficiencia operativa y mejorar el uso de su capital de trabajo.

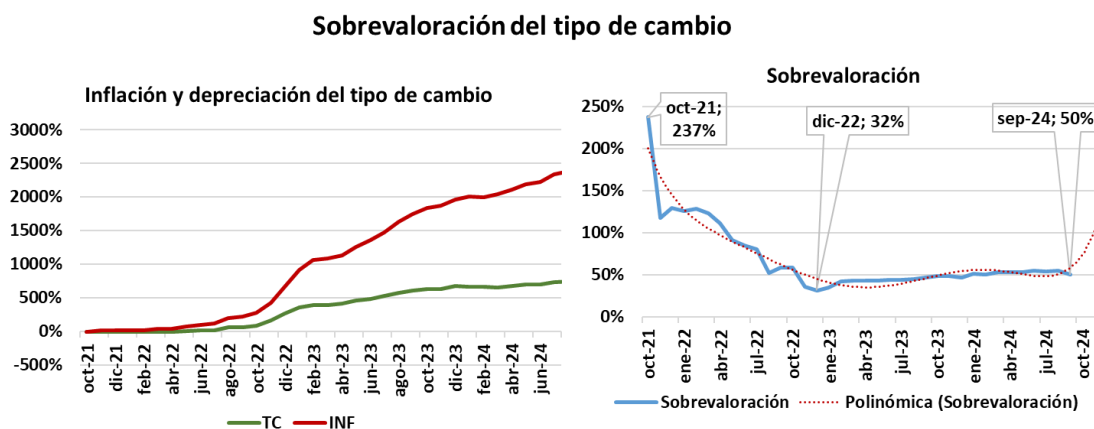
7. Digitalización y Automatización de Procesos

La inversión en tecnología para la digitalización y automatización de procesos internos, como la contabilidad, la gestión de clientes (CRM), y la planificación de recursos empresariales (ERP), puede generar importantes ahorros en costos operativos y liberar recursos. En un entorno económico complejo, las empresas deben centrarse en mejorar la eficiencia operativa para maximizar el uso de su capital de trabajo.

Conclusión

Para sobrevivir y prosperar en el entorno actual de Venezuela, las empresas deben adoptar estrategias proactivas para optimizar el uso de su capital de trabajo. Utilizar mecanismos como el mercado de capitales, factoring, cuentas en participación, y reducir la exposición a las distorsiones cambiarias mediante una gestión inteligente de inventarios y flujos de caja, permitirá a las empresas aumentar su eficiencia operativa

Anexo: Otras ilustraciones sobre los indicadores macroeconómicos



Si fijamos como fecha base el mes de octubre 2021, se observa hasta diciembre de 2022 una reducción de la sobrevaloración del tipo de cambio. Luego un repunte paulatino para situarse en 50 % al mes de agosto de 2024.

En esta condición inciden:

- La asfixia regulatoria y la presión fiscal,
- La insuficiencia del crecimiento económico,
- La inestabilidad política,
- La situación económica global,
- El comportamiento de la gente también dar origen a transacciones que impulsan el tipo de cambio más allá de su valor intrínseco.

Pred_2024_INF_BM_LM_mensual BMOV

Ilustración 7: Sobrevaloración del Tipo de Cambio Oficial

EMBI: Riesgo país en Latinoamérica

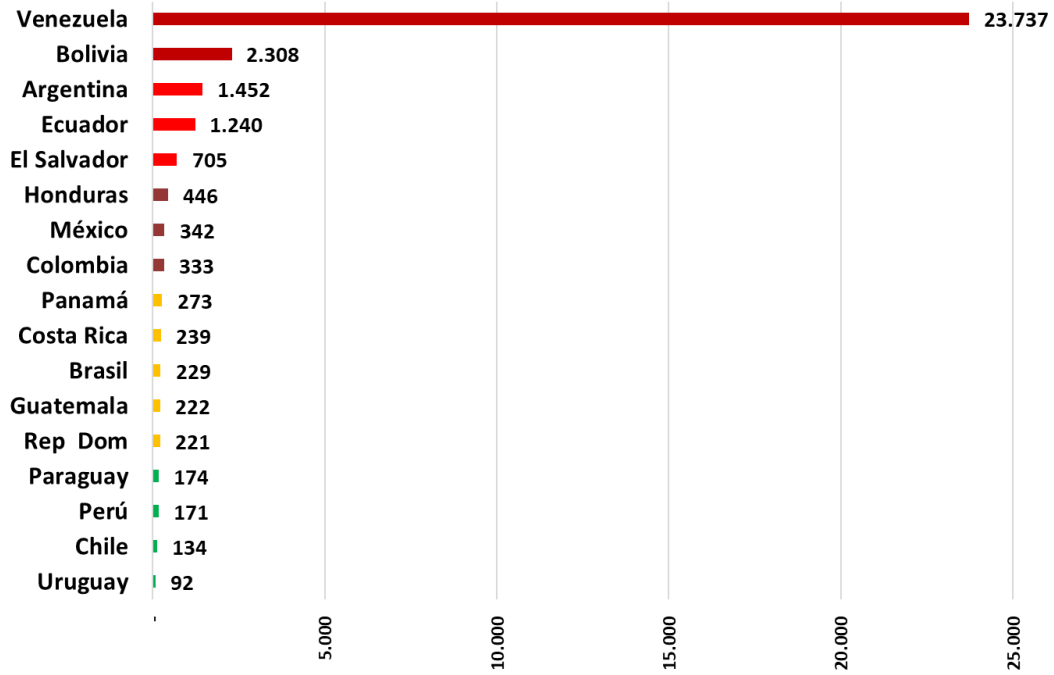


Ilustración 8: Riesgo País en Latinoamérica (Agosto 2024)

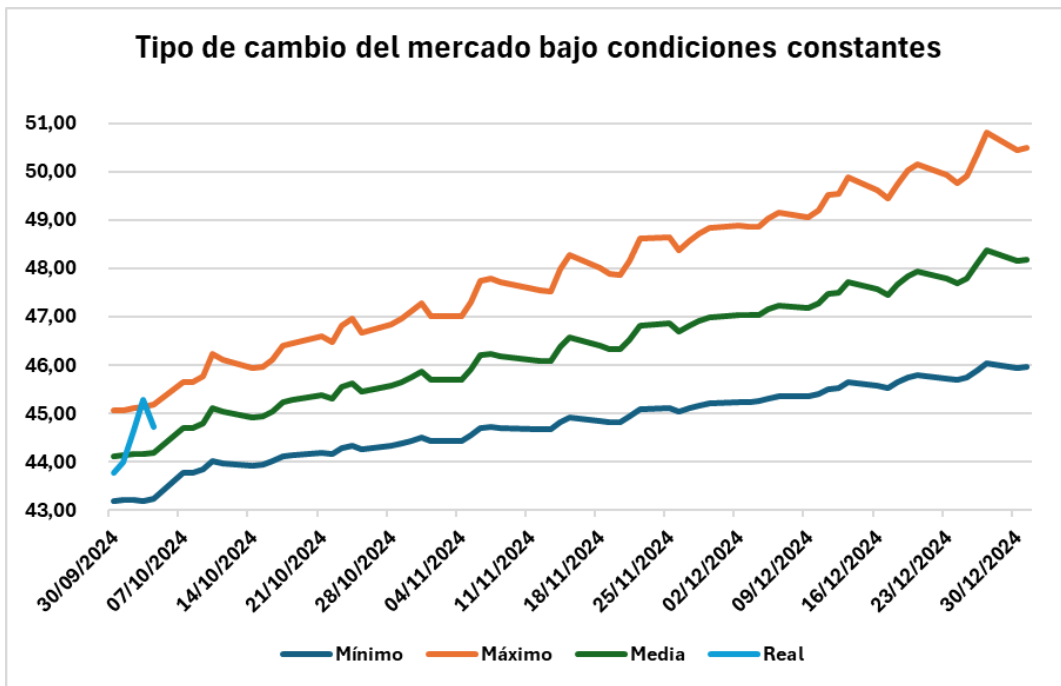


Ilustración 9: Tipo de Cambio Bajo Condiciones Constantes