



Nota especial de coyuntura

Siete Claves del Mercado Cambiario en Venezuela que Ud. debe conocer

Por:

Asdrúbal Oliveros y José Luis Saboin

En **Ecoanalítica** sabemos que el tema cambiario es de vital importancia para quienes hacen negocios hoy en Venezuela; en vista de ello, hemos identificado siete elementos que Ud. debe tener en cuenta respecto a la política cambiaria en el país y que estamos seguros le serán útiles en su planificación financiera.

Como todo en Venezuela, dos factores marcan el devenir de la política económica. El primero, nuestra maldición, son los precios petroleros; pues los mismos marcan la pauta de lo que será el flujo de ingresos, no sólo del Ejecutivo Nacional sino también de casi la totalidad de las divisas. El segundo elemento, más complejo, es el modelo ideológico, la construcción del llamado “*socialismo del s. XXI*” y lo que éste contempla respecto a los roles de la política cambiaria, las importaciones, el sector privado y el Estado. Ambos factores están interconectados y no deben verse por separado.

Un análisis parcial nos llevaría a pensar que con el alza de los precios petroleros prevista para los próximos meses, el Ejecutivo, con más divisas, favorecería las importaciones para generar una especie de “fiesta de consumo”, con lo cual disminuiría la restricción en materia de divisas que enfrenta el sector privado. Esto es, en nuestra opinión, una verdad parcial. Pues, no contempla el aspecto ideológico.

Teniendo esto como punto de partida, toda empresa que opera en Venezuela debe tener presente:

1. **No hay una estrategia cambiaria única.** Estamos en un mercado claramente segmentado: Las grandes empresas (incluyendo



multinacionales) están siendo atendidas por Cadivi, mientras que las empresas medianas y pequeñas son los demandantes naturales del Sitme. **No está previsto que se establezca un mecanismo alternativo de acceso de divisas para las grandes empresas.**

2. **La política cambiaria en Venezuela pasa por la confrontación política:** La información que manejamos en *Ecoanalítica* es que existen dos posibles métodos de funcionamiento de la Bolsa Pública de Valores Bicentenario (BPVB); y como de costumbre, ambas versiones corresponden a las ideas enfrentadas del ministro de Planificación y Finanzas, Jorge Giordani, y del presidente del Banco Central de Venezuela (BCV), Nelson Merentes.
3. **El Estado no será enemigo pequeño:** Desde el punto de vista de la ideología, el chavismo en el marco del socialismo del s. XXI, busca el desarrollo endógeno y la supremacía del Estado, los cuales están íntimamente relacionados al tema de las importaciones.
4. **El Sitme está limitado:** El Sitme financiará alrededor de unos US\$10.000 millones en importaciones, con un promedio diario de US\$35-40 millones, en todo 2011. No esperamos un fuerte incremento en las asignaciones del Sitme, ni cambios sustanciales en el sistema. Incluso, con el escenario petrolero, pensamos que el Ejecutivo Nacional no ajustará este año la tasa del Sitme; esto podría darse a comienzos de 2012. El monto negociado promedio diariamente en este sistema desde su creación es de US\$34,1 millones, lo cual equivale al 36,0% de lo tranzado en el discontinuado mercado permuta.
5. **Emisiones de deuda: Siempre intente...** Ya en nuestra *Nota de Coyuntura* anterior señalábamos las posibilidades de emisiones de deuda que está manejando el Ejecutivo Nacional. Lo importante a destacar es que estas colocaciones de bonos no están pensadas como mecanismos para la salida de capitales, sino como complemento de Cadivi y Sitme.
6. **¿Otra devaluación?** En *Ecoanalítica* sostenemos la tesis de que dados los altos precios petroleros contemplados para este año (en el primer semestre, la cesta petrolera venezolana promediará más de US\$95 por barril) y la política de restricción de divisas, el Ejecutivo no hará ajustes en la tasa cambiaria de 4,3 VEB /US\$. Incluso, de mantenerse este escenario de precios y con una elección presidencial en puertas, es probable que el ajuste tampoco ocurra el próximo año.





7. **Hay que cubrirse:** Es claro que el control cambiario que se aplica en Venezuela es insostenible indefinidamente. Adicionalmente, en un contexto de tasas de interés reales negativas y vulnerabilidad del derecho a la propiedad, **es necesario el diseño de estrategias de cobertura.**

Estaremos profundizando sobre estas siete claves durante las próximas semanas. Si estás interesado en obtener esta información, contáctanos.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

